



EL MERCADO INTERNACIONAL DE VALORES RIESGOS Y POLITICAS DE INVERSION

Proyecto de investigación presentado por

Adriana De Sola Ricardo

Tutor:

Daniel Lahoud

Caracas, Junio 2009

INDICE GENERAL

Introducción	5
Capítulo I: El Problema de la Investigación	7
1.1 Planteamiento del Problema	8
1.2 Formulación del Problema	8
1.3 Objetivos de la Investigación	8
1.3.1 Objetivos Generales	6
1.3.2 Objetivos Específicos	9
1.4 Justificación e Importancia de la Investigación	9
1.5 Delimitación del Problema	10
Capítulo II: Marco Teórico de la Investigación	11
2.1 Antecedentes Históricos	11
2.2 Título Valor	13
2.3 Acciones Ordinarias	14
2.3.1 Tipos de Acciones	14
2.3.2 Valores de las Acciones Ordinarias	16
2.3.3 Derechos Conferidos por la Propiedad de las Acciones	17
2.4 Acciones Preferentes	18
2.4.1 Calculo del Costo de Acciones Preferentes	19
2.4.2 Categorías de las Acciones Preferentes	20
2.4.3 Rendimiento de la Inversión	21
2.4.4 Transferibilidad de la Propiedad	22
2.5 Recibos Americanos de Depósitos	20
2.5.1 Derechos de los Propietarios de los ADR	23
2.6 Opciones	23
2.6.1 Opción de Compra Call y Opción de Venta Put	24
2.7 Títulos de Deuda	24
2.7.1 Características	25
2.7.2 Calificación de los Bonos y Análisis	28
2.7.3 Rendimiento de los Bonos	30
2.8 Instrumentos del Mercado de Dinero	32
Capítulo III: Marco Metodológico de la Investigación	35
3.1 Marco Metodológico	35
3.2 Diseño de la Investigación	35
3.3 Causas	36
3.3.1 La Emisión de Valores. Proceso de Colocación	37
3.3.2 Funcionamiento del Mercado de Valores	41
3.3.3 Ciclos Económicos	43
3.3.4 Factores Monetarios Internacionales	47
3.3.5 Perfil Financiero del Inversor	48
3.3.6 Objetivos Financieros del Inversor	50
3.3.7 Riesgos que Toma el Inversor	52

Capítulo IV: Operatividad de las Variables para Construir un Portafolio de Inversión	55
4.1 Objetivos de Inversión de cada uno de los Modelos de Portafolios	55
4.2 Modelos de Portafolio	57
Capítulo V: Conclusiones y Algunas Recomendaciones	62
Bibliografía	64

DEDICATORIA

A mi hija Oriana J. Cordido De Sola

INTRODUCCION

En el primer capítulo de este trabajo de investigación planteamos el problema de que las personas naturales desean invertir para hacer crecer su dinero.

Las personas buscan alternativas de inversión en el mercado financiero internacional de manera de conservar su dinero por encima del índice inflacionario, considerando que la inflación incide sobre la capacidad económica o poder adquisitivo de las personas.

En el segundo capítulo en su comienzo se expresa brevemente los antecedentes históricos del mercado internacional de valores, luego se consolida las definiciones, clasificaciones y características más importantes que se deben aprender en cuanto a los distintos instrumentos que podemos encontrar en el mercado internacional de valores.

En el tercer capítulo nos enfocamos específicamente en la emisión de valores y su proceso de colocación, funcionamiento del mercado internacional de valores, breve explicación y análisis sobre los ciclos económicos, factores monetarios internacionales, el perfil financiero del inversionista, cuales son sus objetivos financieros y por último los riesgos que toma al efectuar inversiones.

En el cuarto capítulo hacemos referencia de la operatividad de las siguientes variables: de mercado, económicas y por último de inversión, las cuales fueron objeto de análisis en el capítulo anterior. Dichas variables permitieron conocer el funcionamiento del mercado internacional de valores sus riesgos y políticas de inversión, como también el perfil financiero del inversionista, para la creación de su propio portafolio de inversión. Se exponen algunos ejemplos de modelos de portafolios de inversión.

Concluimos en el quinto capítulo y efectuamos algunas recomendaciones consideradas de gran utilidad para el público inversionista.

CAPITULO I

EL PROBLEMA DE LA INVESTIGACION

1.1 Planteamiento del Problema

La mayoría de las personas naturales desean invertir para hacer crecer su dinero. Muchos esperan que sus inversiones en el mercado de valores internacional rindan por encima de la inflación. La inflación es un elemento muy importante a considerar al momento de definir la estrategia de inversión.

La inflación incide sobre la capacidad económica o poder adquisitivo de las personas. Esto conlleva a las personas a buscar alternativas de inversión en el mercado financiero internacional que le ayuden a conservar su dinero por encima del índice inflacionario.

En el mercado financiero se comercializan instrumentos a largo y mediano plazo tales como bonos y acciones emitidos por el sector público o privado, fondos mutuales, notas estructuradas. Cada uno de estos instrumentos implica un riesgo. Existe un principio que establece que a mayor rendimiento mayor riesgo.

El inversionista que posee cierta capacidad de ahorro y desea invertir con el fin de hacer crecer sus ingresos debe conocer cual es su perfil financiero o de inversión, para luego diseñar una correcta estrategia de inversión a mediano o largo plazo, conformando un portafolio de inversión en donde se deberá considerar el rendimiento esperado y el riesgo que presenta cada uno de los instrumentos financieros seleccionados.

1.2 Formulación del Problema

Resulta complicado para los inversionistas conocer y analizar las diferentes alternativas e instrumentos de inversión que poseen dentro del mercado de valores internacional. Definir su perfil de inversión, rendimientos esperados y cuantificar los riesgos de cada uno de los instrumentos, son elementos claves que el inversionista debe conocer para una correcta definición de su estrategia de inversión a la hora de crear su portafolio de inversión.

1.3 Objetivos de la Investigación

1.3.1 Objetivos Generales

Permitir la comprensión y análisis al inversionista acerca de la inversión en el mercado internacional de valores de modo de conocer las características y los riesgos de diferentes valores en el mercado financiero, así como también seleccionar el diseño y estrategia adecuada para la creación de su portafolio de inversión de acuerdo a su perfil financiero, tomando en consideración el rendimiento esperado y los tipos de riesgo que existen.

1.3.2 Objetivos Específicos

1.3.2.1 Proveer de información al inversionista sobre la existencia del mercado internacional de valores.

1.3.2.2 Dar a conocer la gama de instrumentos que existen en el mercado financiero internacional para el diseño de portafolios de inversión.

1.3.2.3 Identificar su perfil financiero para una correcta selección de valores que permitan la conformación adecuada de un portafolio de inversión, teniendo presente el rendimiento esperado y los tipos de riesgos de cada uno de los valores que se seleccionen.

1.4 Justificación e Importancia de la Investigación

Es a través del análisis descriptivo que esta investigación busca facilitar el conocimiento y comprensión de la existencia y funcionamiento del mercado internacional de valores a los inversionistas, la correcta selección de instrumentos financieros para el diseño de portafolios de inversión, de acuerdo a su perfil financiero, tomando en cuenta la rentabilidad esperada y el riesgo que implica cada uno de los instrumentos.

1.5 Delimitación del Problema

El siguiente trabajo Especial de Grado, delimita su estudio al mercado internacional de valores de los Estados Unidos de América, políticas de inversión y riesgos asociados con la inversión como son: el riesgo de inflación o poder de compra, riesgo de crédito o incumplimiento y riesgos de tipos de cambio.

CAPITULO II

MARCO TEORICO DE LA INVESTIGACION

2.1 Antecedentes Históricos

De las 130 bolsas de valores que existen en el mundo, sus orígenes se remontan al siglo XIII en Francia y los Países Bajos.

Los comerciantes negociaban letras de cambio, pagarés emitidos a cambio de préstamos. Si alguien tenía una letra de cambio y necesitaba dinero antes del vencimiento, podía vendérsela a otro.

A principios del siglo XIX la mayoría de las bolsas de valores consistían en reuniones informales de comerciantes, en los barrios mercantiles de las ciudades.

En Londres, los negocios se concertaban en cafeterías; y en Nueva York, los comerciantes se reunían al aire libre en Wall Street.

El auge industrial y la explosión en el número de acciones y títulos en oferta, crearon la necesidad de establecimientos permanentes.

A partir del siglo XVII es cuando los mercados de valores comienzan a evolucionar hasta su forma actual.

El Origen de la Bolsa como Institución se da a finales del siglo XV en las ferias medievales de la Europa occidental, en ellas se inició la práctica de las transacciones de valores mobiliarios y títulos.

El término "Bolsa" aparece en la ciudad de Brujas (Bélgica) a finales del siglo XVI, los comerciantes solían reunirse, para llevar a cabo sus negocios, en un recinto propiedad de la familia Van Der Buërse .

El escudo de armas de esta familia estaba representado por tres bolsas de piel, las cuales representaban las bolsas de moneda de esa época. El volumen de las negociaciones, la importancia de esta familia noble en la localidad y las transacciones que allí efectuaba la gente, fue lo que dio origen a lo que actualmente se conoce como Bolsa, por el apellido de la familia Buërse.

Brujas fue un centro comercial de primer orden entre los siglos XIII y XIV.

Era el principal del noroeste de Europa, tanto por su condición de ciudad portuaria como por su muy intensa producción de textiles. También era el centro de comercialización de diamantes más antiguo de Europa.

En 1460 se creó la primera institución bursátil, la Bolsa de Amberes, y la segunda en Ámsterdam en los primeros años del siglo XVII, cuando esa ciudad se convirtió en el más importante centro del comercio mundial.

La Bolsa de Valores de Ámsterdam es considerada como la más antigua del mundo. Fue fundada en 1602 por la Compañía Holandesa de las Indias Orientales (Verenigde Oostindische Compagnie, o "VOC") para hacer tratos con sus acciones y bonos. Posteriormente recibió el nombre de Amsterdam Bourse y fue la primera en negociar formalmente con activos financieros.

La Bolsa de Ámsterdam también funcionó como mercado de los productos coloniales. Publicaba semanalmente un boletín que servía de punto de referencia en las transacciones.

La Bolsa de Nueva York nació en 1792 y la de París en 1794, sucesivamente fueron apareciendo otras Bolsas en las principales ciudades del mundo. La primera Bolsa reconocida oficialmente fue la de Madrid en 1831.

Para el año de 1801 se crea la bolsa en la ciudad de Londres denominada London Stock Exchange, quien conquista la primicia después de muchos años.

Actualmente existen diversas instituciones bursátiles alrededor del mundo, siendo la más importantes, la Bolsa de Nueva York, que actualmente está en proceso de su transformación para convertirse en una red de negociación similar al mercado Nasdaq, también estadounidense, que hoy en día ha dejado de ser un sistema de transacciones electrónicas para convertirse es una bolsa de valores que rivaliza con aquella.

La bolsa de Nueva York es la plaza bursátil más grande, maneja 60% del comercio mundial de valores, unas 1,500 compañías.

La bolsa de Tokio ocupa el segundo lugar, en ella cotizan casi tantas empresas como en la de Nueva York, pero maneja un monto de acciones 50% menor.

En casi la totalidad de los países existen bolsas de valores, salvo en algunos muy pequeños y otros de régimen comunista activo, como Cuba y Corea del Norte.

2.2 Título Valor

Un título valor es una inversión que representa una participación ya sea en la propiedad o en la deuda de una compañía. Un inversionista pasa a ser dueño en parte de una empresa comprando acciones de la misma. Un título de deuda se adquiere mediante la compra de bonos de una empresa. Una inversión de deuda es un préstamo que se hace a una compañía a cambio de ingresos por intereses y el compromiso de pagar el préstamo en una fecha futura.

2.3 Acciones Ordinarias

Una compañía emite acciones como medio principal para reunir capital de negocio. Los inversionistas que compran una acción adquieren una participación en la propiedad del capital contable de la empresa. Todo lo que una empresa

posee (sus activos) menos sus deudas ante los acreedores (sus pasivos) pertenece a los propietarios, es decir los accionistas.

Cada acción da derecho a su titular a una participación en las utilidades y dividendos de la sociedad y a un voto equivalente en la Administración.

2.3.1 Tipos de Acciones

Las sociedades anónimas pueden emitir dos tipos de acciones: acciones ordinarias (también llamadas comunes) y acciones preferentes (también llamadas preferenciales).

Las acciones ordinarias tienen la capacidad de transmitir derechos de propiedad y de voto en una sociedad.

Las acciones preferentes tienen una retribución fija siempre que la sociedad emisora alcance un beneficio mínimo. No suelen tener derechos de representación. Algunas dependiendo de que tipo de preferencia se consideran un híbrido entre una obligación y una acción, y pueden ser amortizadas.

Tipos de Acciones

a) Acciones Autorizadas

Como parte de su documento constitutivo original, una sociedad anónima recibe autorización del ente correspondiente del Gobierno en donde se constituye autorización para emitir o vender, un número específico de acciones. Lo más común es que la empresa venda sólo una parte de sus acciones autorizadas, con las que reúne capital suficiente para cubrir sus necesidades previsibles. Puede también que en el futuro venda las acciones autorizadas restantes o que las use para otros fines. En caso de que decida vender más acciones que las autorizadas, tiene que modificar su documento constitutivo mediante el voto a favor de los accionistas.

Las acciones autorizadas pero no emitidas no gozan de los derechos y privilegios de las emitidas y no se tienen en cuenta para la capitalización total de la compañía.

b) Acciones Emitidas

Las acciones son aquellas que se han autorizado y distribuido a los inversionistas. Cuando una sociedad emite o vende menos acciones que el número total autorizado, normalmente reserva acciones no emitidas para cubrir necesidades futuras.

c) Acciones en Circulación

Las acciones en circulación son todas aquellas que una compañía ha emitido y no ha comprado nuevamente al público inversionista.

d) Acciones de Tesorería

Las Acciones de tesorería son aquellas que una sociedad ha emitido y posteriormente recompra al público. La sociedad puede tener en su poder estas acciones indefinidamente, reemitirlas o cancelarlas.

Las acciones de tesorería no gozan de ningún de derecho a voto ni de recibir dividendos.

La sociedad mediante la compra de sus propias acciones en el mercado abierto reduce el número de acciones en circulación.

2.3.2 Valores de las Acciones Ordinarias

Lo que determina el precio de las acciones en el mercado es la ley de la oferta y la demanda unida a la rentabilidad y a la perspectiva de negocio de una compañía. El precio de mercado de una acción es la medida más significativa pero también existen otras medidas como el valor nominal y el valor contable.

a) Valor Nominal

El valor nominal es el valor de las acciones en el momento de emisión, o el resultante de cualquier operación posterior de ampliación o reducción de nominal. El valor nominal es el resultado de dividir el capital social de la empresa entre el número de acciones.

b) Valor Contable

El valor contable es aquel que se desprende del balance.

Valor teórico contable es = $(\text{activos} - \text{pasivos o deudas}) / \text{número de acciones}$.

c) Valor de Mercado

El valor de mercado es el valor de cotización de una acción en el mercado. El valor de una compañía en bolsa o capitalización bursátil es = $\text{número de acciones} \times \text{precio de la acción}$.

2.3.3 Derechos Conferidos por la Propiedad de las Acciones

a) Derecho de voto

Los tenedores de acciones ordinarias participan del control de la sociedad designando a los miembros de la junta directiva y emitiendo

sus votos para decidir las políticas corporativas en las asambleas anuales.

En adición los accionistas también votan con respecto de los siguientes asuntos:

- Emisión de bonos

Los accionistas tienen derecho a votar respecto a la emisión de bonos, porque en caso de quiebra los tenedores de bonos tienen derecho de prioridad sobre los activos de la compañía.

- Políticas de la sociedad
- Cambios sustanciales en la organización de la sociedad, como son los casos de fusión o adquisición de una sociedad.

b) Derechos de Precedencia

Los accionistas tienen un derecho de precedencia que los autoriza a comprar una cantidad suficiente en acciones recién emitidas para mantener su participación proporcional en la propiedad de la empresa.

2.4 Acciones Preferentes

Las acciones preferentes se les considera un híbrido ya que poseen características tanto de un título de capital como de un título de deuda.

Una acción preferente es un título de capital porque representa propiedad en una compañía. Sin embargo normalmente no tienen las posibilidades de apreciación que posee una acción ordinaria.

Una acción preferente se asocia con un bono porque por lo general se emite en la forma de un título de renta fija con un dividendo fijo.

Su precio fluctúa con los cambios en las tasas de interés que con las perspectivas de negocio de la empresa, a menos que cambie drásticamente la calidad crediticia de la compañía.

La mayoría de las acciones preferentes no tienen derecho a voto ni derecho de precedencia.

Las acciones preferentes poseen dos ventajas sobre los tenedores de acciones ordinarias:

- Cuando la junta directiva de la empresa declara dividendos, los propietarios de acciones preferentes reciben sus dividendos antes que los tenedores de acciones ordinarias.

- Si la sociedad se declara en quiebra, los tenedores de acciones preferentes tienen derechos prioritarios sobre los tenedores de acciones ordinarias.

El dividendo fijo de una acción preferente es clave para aquel inversionista que busca ingresos.

2.4.1 Calculo del Costo de Acciones Preferentes

El costo de las acciones preferentes (K_p), se encuentra dividiendo el dividendo anual de la acción preferente (D_p), entre el producto neto de la venta de la acción preferente (N_p), esto sería:

$$K_p = D_p / N_p$$

El producto neto representa la suma de dinero que puede recibirse después de deducir cualquier gasto de ventas necesario para colocar la acción en el mercado.

Como los dividendos de acciones preferentes se pagan de los flujos de caja de la empresa después de impuestos, no se requiere un ajuste de impuestos.

2.4.2 Categorías de las Acciones Preferentes

a) No Acumulativas

Su característica especial es el pago de dividendo declarado. Lo que no se declara no se paga a los accionistas.

c) Acumulativas

La mayoría de las acciones preferentes son acumulativas, lo que significa que los dividendos vencidos deben pagarse antes de distribuirse a los accionistas ordinarios.

Cuando una empresa presenta dificultades financieras difíciles puede reducir o suspender el pago de dividendos tanto a los accionistas ordinarios como los accionistas preferentes.

Todos los dividendos no pagados de los accionistas de acciones preferentes acumulativas se acumulan en los libros de la compañía hasta que esta pueda cancelarlos.

Una vez la compañía pueda reanudar el pago de dividendos los tenedores de acciones preferentes acumulativas reciben sus dividendos corrientes más el total de dividendos acumulados.

d) Convertibles

Son aquellas pueden ser intercambiadas por el propietario por acciones ordinarias.

El dividendo estipulado para ellas por lo general es menor que las no convertibles en acciones ordinarias, ya que el inversionista al convertirlas en acciones ordinarias puede obtener una ganancia de capital.

e) Participativas

Estas además de pagar dividendos fijos ofrecen a sus propietarios una participación en las utilidades remanentes de la empresa después de que se pagan todos los dividendos e intereses relativos a otros valores.

2.4.3 Rendimiento de la Inversión

El rendimiento total de una inversión es una combinación de los ingresos por dividendos y el aumento o disminución del precio durante un período de terminado.

- Dividendos en efectivo

Normalmente se distribuyen en forma de cheque sino se depositan en una cuenta del cliente.

- Dividendo en acciones

Sucede cuando la compañía usa su efectivo para hacer negocios y no para pagar dividendos. La junta directiva puede declarar un dividendo en acciones.

2.4.4 Transferibilidad de la Propiedad

La facilidad con que las acciones y otros instrumentos se compran y venden en el mercado internacional de valores contribuye a que los mercados operen con mayor fluidez.

- Título Accionario

Un título accionario es un recibo por las acciones que una persona posee en una empresa.

- Negociabilidad

Las acciones son valores negociables. Un accionista puede donar, transferir ceder o vender sus acciones con pocas o ninguna restricción.

2.5 Recibos Americanos de Depósitos

Los recibos americanos de depósito (ADR), conocidos en Inglés american depositar y receipts son instrumentos emitidos en Estados Unidos por los bancos, como contraparte de valores extranjeros en ese país.

Los ADR facilitan la negociación de acciones extranjeras en los mercados de Estados Unidos de America.

Un ADR es un valor negociable que representa un recibo de acciones de una sociedad no estadounidense.

Los ADR se compran y se venden en los mercados de valores de Estados Unidos como si fueran acciones.

2.5.1 Derechos de los Propietarios de los ADR

Los propietarios de ADR gozan de los mismos derechos de los accionistas ordinarios.

Incluyen el derecho al voto y el derecho a recibir dividendos cuando se declaran.

Los propietarios de ADR tienen el derecho de intercambiar sus certificados de ADR por las acciones extranjeras que representan. Se devuelven los ADR a los bancos depositarios, que los cancelan y entregan las acciones de referencia.

Los inversionistas de ADR están expuestos al riesgo cambiario. Esto significa el riesgo de que la inversión denominada en moneda extranjera se deteriore, si el valor de esa moneda se debilita en sus cotizaciones con respecto al dólar estadounidense.

2.6 Opciones

Existen dos partes en un contrato de opciones: el comprador y el vendedor.

En un contrato de opciones: el vendedor de la opción otorga al comprador de la acción el derecho más no la obligación de comprar o vender al vendedor algo en una fecha específica. El vendedor otorga este derecho al comprador a cambio de cierta cantidad de dinero, el cual es llamado el precio de opción o la prima de opción.

2.6.1 Opción de Compra Call y Opción de Venta Put

a) Opción de compra Call

Se refiere a la compra o venta de los derechos de una operación de compra ligados a un activo subyacente, antes del vencimiento, a un precio predeterminado.

d) Opción de venta Put

Se refiere a la compra o venta de los derechos de una operación de venta ligados a un activo subyacente antes del vencimiento a un precio predeterminado.

2.7 Títulos de Deuda

Los títulos de deuda son valores negociables que incorporan un derecho crédito, permitiendo al emisor financiar inversiones a través de su colocación en el mercado de valores.

Los títulos de deuda son Instrumento que representa un compromiso por parte del emisor, quien se obliga a restituir el capital en una cierta fecha de vencimiento.

Los títulos de deuda son activos financieros de renta fija. Clasificados en títulos públicos emitidos por organismos del Estado Nacional, Provincial y Municipal y títulos privados como las obligaciones negociables, valores fiduciarios de deuda y cuota-partes de inversión excluyendo las cuota-partes calificadas como títulos de participación.

Los títulos de deuda o bonos consisten en un compromiso de pago por parte de un emisor, de devolver el capital más los intereses generados a los tenedores de estos instrumentos, que en este caso son los inversionistas que les prestan sus fondos. Al momento de su emisión, estos instrumentos ya tienen preestablecidos sus correspondientes condiciones de pago, es decir, fecha de vencimiento, monto, secuencia de pagos, moneda, tasa de interés, entre otros.

2.7.1 Características

Emisores

Los emisores son responsable de garantizar el pago del capital principal y los intereses.

A diferencia de los tenedores de acciones, los tenedores de títulos de deuda o bonos no tienen ninguna participación en la propiedad de la sociedad emisora, ni voz en su administración.

Los bonos pueden ser emitidos por sociedades o compañías, el Gobierno Federal y Los Gobiernos Municipales para cubrir determinadas necesidades financieras a corto o a largo plazo.

Las sociedades emiten bonos para reunir capital de trabajo o capital para gastos, como los que se derivan de la construcción de plantas y la adquisición de equipos u otras compras importantes.

El Gobierno Federal de Estados Unidos es el deudor más grande del país y tiene el riesgo de crédito más bajo. Los pagares de la tesorería a corto plazo (con vencimiento de un año o menos), los pagares de la tesorería (con vencimiento de uno a 10 años), los bonos de la tesorería (con vencimiento de 10 a 30 años) que se emiten para financiar operaciones, respaldadas por su solvencia moral y económica y sus potestades tributarias ilimitadas.

Los títulos municipales son las obligaciones de deuda de los Gobiernos estatales y municipales y sus organismos. La mayoría de ellos se emiten para reunir capital destinado a financiar obras públicas o proyectos de construcción en beneficio del público en general.

Precio

El precio de un bono es igual a la suma del valor presente del principal del bono, más el de sus cupones, en el caso de poseerlos. El precio varía de acuerdo a las condiciones del mercado

Cupón

El cupón es aquel pago periódico o regular de interés que efectúan los emisores durante la vida del bono, que se calcula tomando como base el Valor Nominal del instrumento, más no el precio.

Intereses

La tasa de interés que un emisor paga a los tenedores de bonos y las fechas de pago se establece cuando se efectúa la emisión del bono.

La tasa de interés o cupón se calcula a partir del valor nominal.

El valor nominal o principal: se refiere al monto a partir del cual se calcularán los intereses. Es el monto total prestado ó tomado en préstamo, donde el emisor se compromete a rembolsar dicho valor al vencimiento del bono.

Los bonos son conocidos como los máximos representantes de los instrumentos de renta fija, debido a su obligación de hacer pagos fijos en periodos de tiempo determinados, que pueden ser anuales, semestrales, trimestrales y mensuales.

Vencimiento o maduración

La fecha de vencimiento o expiración es aquella en la que el capital del préstamo se le reembolsa al inversionista. Cada bono tiene su propia fecha de vencimiento.

El vencimiento se refiere a la fecha en la cual, el capital principal será pagado, en un rango de entre 5 y 30 años.

Características especiales

Bonos perpetuos: son aquellos que nunca devuelven el principal, pues no tiene fecha de vencimiento, pero le prometen a su poseedor la cancelación permanente de un interés o cupones por tiempo indeterminado de finalización.

Bono canjeable: aquel que puede ser canjeado por acciones ya existentes de la empresa emisora.

Bono convertible: concede a su poseedor la opción de canjearlo por acciones de nueva emisión a un precio prefijado. Ofrece a cambio un cupón inferior al que tendría sin la opción de conversión.

Bonos basura: son títulos de alto riesgo y baja calificación, que ofrecen, en contrapartida, un alto rendimiento.

2.7.2 Calificación de los Bonos y Análisis

La calificación de los bonos se basa en la estabilidad financiera de los emisores.

Los servicios de calificación financiera como el de Standard & Poor's , Moody's, Fitch evalúan la calidad crediticia de las emisiones de bonos y publican sus calificaciones.

Sus calificaciones se basan principalmente en la solvencia del emisor, es decir su capacidad de pagar oportunamente los intereses y el capital.

Los servicios de calificación comprenden una serie de pruebas financieras para evaluar la solidez financiera de las empresas.

A continuación se presenta una tabla con algunas de las calificadoras de riesgo más conocidas y sus calificaciones:

Calificadoras de Riesgo				
Moody's	S&P	Fitch	Comentario	Interpretación
Aaa	AAA	AAA	Excelente	Grado de inversión
Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-	AA+, AA, AA-	Alta Calificación	Grado de inversión
A1, A2, A3	A+, A, A-	A+, A, A-	Media Alta	Grado de inversión
Baa1, Baa2, Baa3	BBB+, BBB, BBB-	BBB+, BBB, BBB-	Media Baja	Grado de inversión
Ba1, Ba2, Ba3	BB+, BB, BB-	BB+, BB, BB-	Baja, especulativa	Especulativo
B1, B2, B3	B	B+, B, B-	Altamente especulativa	Alto riesgo o incumplimiento
Caa	CCC+, CCC	CCC+, CCC	Riesgo substancial	Alto riesgo o

				incumplimiento
Ca	CC	CC	Muy especulativa	Alto riesgo o incumplimiento
C	C	C	Extremadamente especulativa	Alto riesgo o incumplimiento
	C1		Bonos de ingreso	Alto riesgo o incumplimiento
	D	DDD, DD, D	Default	

Los criterios específicos que se aplican para calificar los bonos empresariales y municipales incluyen:

- monto y composición de la deuda existente
- estabilidad de flujo de efectivo del emisor
- capacidad del emisor de cumplir puntualmente con los pagos de los intereses y el capital de sus obligaciones de deuda
- protección del activo
- capacidad administrativa.

Cuanto mayor es esa capacidad del emisor, es más probable que pueda cumplir con sus obligaciones de pago en el momento del vencimiento.

Generalmente, los bonos de menor calidad o mayor plazo de vencimiento ofrecen un cupón más alto, mientras que los que tienen una calificación de riesgo baja, o su vencimiento es a corto plazo, tienen tasas de interés menores.

La calificación de un bono puede cambiar con el tiempo conforme cambia la capacidad del emisor para pagar los intereses y el capital.

Mientras más alta es la calificación de un bono, más bajo es su rendimiento. Los inversionistas están dispuestos a aceptar un rendimiento bajo de su inversión si consideran seguro el pago de su capital y sus intereses.

Los bonos con baja calificación debido a la inestabilidad financiera del emisor pagan tasas más altas por los riesgos que representa la incertidumbre respecto a los pagos de capital e intereses.

Cuando se califica un bono aparte de las estadísticas financieras, se pueden considerar factores cualitativos como la estabilidad de un sector, la calidad de la administración del emisor y el marco regulatorio.

2.7.3 Rendimiento de los Bonos

El rendimiento de un bono representa los pagos de intereses en efectivo relacionados con el valor del título.

El rendimiento se determina con base a la calificación crediticia del emisor, la tasas de interés vigente, el plazo de vencimiento y las cláusulas de amortización anticipada.

Lo más frecuente es que los bonos se negocien a un precio distinto de su valor nominal, cuando se calcula el rendimiento global de un bono se tiene en cuenta el descuento sobre el precio o premio sobre el valor nominal.

El rendimiento de un bono se puede considerar de diferentes maneras.

Rendimiento nominal o rendimiento de cupón de un bono se establece a su emisión.

La tasa cupón del bono es la tasa de interés aplicada al valor nominal para calcular los pagos de cupón.

Rendimiento actual (CY) en Ingles current yield, mide el pago del cupón de un bono en relación con su precio de mercado.

$$\text{Rendimiento actual} = \frac{\text{Pago de cupón}}{\text{Precio de mercado}}$$

Los precios y los rendimientos de los bonos se mueven en direcciones opuestas.

Cuando el precio de un bono sube, su rendimiento baja y viceversa.

Cuando un bono se negocia con descuento, su rendimiento actual aumenta.

Cuando se negocia con premio su rendimiento actual disminuye.

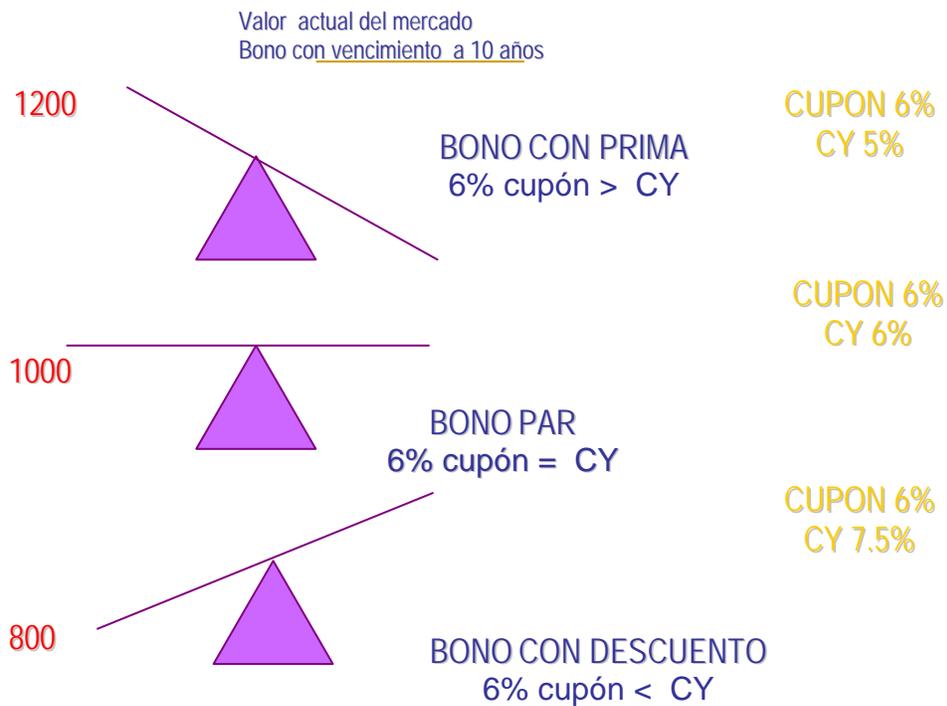
Rendimiento al vencimiento de un bono (YTM) en Ingles yield to maturity, refleja su rendimiento anualizado si se conserva hasta el vencimiento.

Para calcular el rendimiento hasta el vencimiento, el tenedor considera la diferencia entre el precio que pago por el bono y el valor nominal de éste.

$$\text{Rendimiento al Vencimiento} = \frac{\text{Cupón} + \text{Valor nominal} - \text{Precio}}{\text{Precio}}$$

El rendimiento al vencimiento de un bono comprado con descuento siempre es más alto que el rendimiento del cupón y el rendimiento actual porque el inversionista gana cuando el título se vence a su valor nominal.

A continuación presentamos relación entre los precios y los rendimientos actuales de los bonos.



2.8 Instrumentos del Mercado de Dinero

El mercado financiero se distingue entre el mercado de capital o de capitales y el mercado de dinero o monetario.

El mercado de capitales sirve como fuente de financiamiento a largo plazo, generalmente en la forma de títulos de capital o de deuda con vencimientos superiores a un año.

El mercado de dinero proporciona financiamiento a muy corto plazo a las empresas, los municipios y el Gobierno.

Los valores del mercado de dinero son títulos de deuda a corto plazo con vencimientos de un año o menos, por lo que son sumamente líquidos, ofrecen un

grado de seguridad relativamente alto porque casi todos sus emisores tienen altas calificaciones de crédito.

Los instrumentos del mercado de dinero emitidos por el Gobierno Federal de Estados Unidos y sus organismos incluyen:

- pagares de la tesorería a corto plazo que han comenzado a negociarse en el mercado secundario. (en emisión primaria no se consideran instrumentos del mercado de dinero)

- pagares al descuento a corto plazo FNMA (Federal National Mortgage Association)

- títulos de la tesorería y de las agencias con vigencia de menos de un año

- pagares con descuento a corto plazo emitidos por diversas agencias.

Los municipios emiten instrumentos del mercado de dinero libres de impuestos.

Las compañías y los bancos aplican diversos métodos para reunir fondos a corto plazo en el mercado de dinero, entre ellos:

a) Aceptaciones Bancarias

Operaciones comerciales en las cuales el vendedor que se denomina "beneficiario" ve garantizado por una entidad financiera denominada "aceptante", el pago de una letra de cambio girada por el comprador para pagar las mercancías adquiridas. La entidad financiera está comprometida, en primera instancia, a pagar el 100% de la letra a su vencimiento.

b) Papeles Comerciales

Los papeles comerciales constituyen pagares sin garantía a corto plazo emitido en el mercado abierto, representan la obligación de la corporación

emisora. La emisión del papel comercial es una alternativa de empréstito bancario para las grandes corporaciones financieras y no financieras con fuertes valores crediticios. Los plazos de los papeles comerciales fluctúan entre uno y 270 días aunque lo más usual es de 90 días.

c) Certificados de depósitos negociables

Representan depósitos de dinero entregados a una entidad bancaria denominada emisora del certificado.

El banco utiliza los recursos en operaciones a mediano y largo plazo reconociendo una mayor tasa de interés.

Un certificado de depósito negociable es un pagaré sin garantía respaldado por el banco emisor y al ser negociables pueden venderse en y comprarse en el mercado secundario antes de su vencimiento.

d) Fondos federales

La tasa de fondos federales es aquella que los bancos se prestan entre sí por préstamos de un día a otro. Esta tasa se considera como el barómetro de la dirección de las tasas de interés a corto plazo, que fluctúan de manera constante.

Esta tasa cambia diariamente según las necesidades de los bancos.

e) Tasa Preferencial

La tasa preferencial o preferente es aquella que los bancos comerciales cobran a sus mejores clientes empresariales con mayor solvencia crediticia por préstamos sin garantía. Cada banco establece su propia tasa preferencial, pero la mayoría aplica las tasas que fijan los grandes bancos.

Esta tasa cambia cuando los bancos reaccionan a los cambios en las políticas de la Junta de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

f) Tasa préstamo de agentes de valores

La tasa préstamo de agente de valores es aquella que los bancos cargan a los intermediarios-agentes sobre el dinero que piden prestado para a su vez prestárselo a clientes de cuentas de margen.

CAPITULO III

MARCO METODOLOGICO DE LA INVESTIGACION

3.1 Marco Metodológico

El marco metodológico de esta investigación es de carácter explicativo. Se busca conocer el funcionamiento del mercado internacional de valores sus riesgos y políticas de inversión.

Los instrumentos metodológicos a utilizar serán de carácter bibliográfico como también información proveniente de sistemas electrónicos utilizados en los mercados internacionales de valores que hacen referencia al estudio de la investigación.

3.2 Diseño de la Investigación

El diseño seleccionado para esta investigación es bibliográfico.

La investigación se enfoca específicamente en el mercado internacional de valores sus riesgos y políticas de inversión.

Con base a este diseño se tiene el propósito de ampliar y profundizar el conocimiento de la existencia y funcionamiento del mercado de valores, como también reconocer el perfil del inversionista y sus objetivos de inversión, ayudando a reconocer su nivel de riesgo para la creación de su propio portafolio de inversión.

3.3 Causas

El marco metodológico de esta investigación al ser de carácter explicativo y el diseño de la Investigación bibliográfico nos permite cumplir con el propósito de la investigación puesto que a través de este se analiza con profundidad las causas que originaron la existencia y funcionamiento del mercado internacional de valores, la definición del perfil financiero del inversionista, la comprensión y el análisis de la selección correcta de instrumentos financieros para la creación de portafolios de inversión, tomando en cuenta la rentabilidad esperada y el riesgo que implica cada instrumento.

Analizaremos:

La Emisión de Valores. Proceso de Colocación

Funcionamiento del Mercado de Valores

Ciclos Económicos

Factores Monetarios Internacionales

Perfil Financiero del inversionista

Objetivos financieros del inversionista

Riesgos que toma el inversionista

3.3.1 La Emisión de Valores. Proceso de Colocación

Emisión de Valores

Generalmente los valores se compran ya sea como emisiones nuevas de una compañía, de un municipio o del Gobierno Federal, o bien en el mercado secundario de otros inversionistas. Hablaremos sobre el mercado de valores de emisión inicial y el papel que un banco de inversión desempeña en diversos tipos de colocaciones.

Un banco de inversión posee las siguientes funciones:

- Asesorar a la empresa sobre las mejores maneras de reunir capital de largo plazo.

- Reunir capital para entidades emisoras mediante la distribución de nuevos títulos

- Comprar títulos al emisor y venderlos al público

- Distribuir grandes bloques de acciones entre el público e instituciones.

En la colocación de una nueva emisión intervienen la entidad emisora y el colocador.

La entidad emisora es quien se encarga de vender los valores para reunir dinero y tiene las siguientes responsabilidades:

- Presentar la declaración de registro en la Securities and Exchange Commission sus siglas en Inglés (SEC), esta institución es similar a la Comisión Nacional de Valores en Venezuela, cuyas siglas en Español son (CNV).

- Presentar la declaración de registro en aquellos estados en que se pretenda vender los valores, esto significa registrar legalmente la emisión.

- Negociar el precio de los valores y el monto del margen o diferencial de precio con el colocador.

El colocador ayuda a registrar y distribuir el nuevo título y puede asesorar a la entidad emisora sobre la mejor manera de reunir capital.

El colocador deberá considerar:

- Elegir entre acciones y bonos: si las acciones se están vendiendo a precios bajos, los bonos pueden ser la alternativa más atractiva. Si los bonos se

están vendiendo con tasas de interés altas, tal vez la compañía prefiera vender acciones.

- Consecuencias fiscales de la oferta: los intereses que una compañía tiene que pagar sobre sus bonos son deducibles de impuestos, y los dividendos por acción que paga a sus inversionistas se deducen de las utilidades después de impuestos.

- Conveniencia de recurrir al mercado monetario para reunir fondos de corto plazo o al mercado de capitales para reunir fondos de largo plazo: si la compañía prefiere el mercado de capitales, emitirá bonos con garantía, obligaciones, acciones preferentes o acciones ordinarias.

El precio al que los colocadores compran acciones a los emisores siempre difiere del precio al que las ofrecen al público.

El precio que se le paga al emisor se le conoce como recursos de colocación y el precio que los inversionistas pagan, como precio de oferta pública.

El margen o diferencial de colocación, es la diferencia entre esos dos precios y esta compuesto por:

- El cargo administración, por la negociación y el manejo del proceso de colocación y distribución.

- La tarifa de colocación, por asumir el riesgo de comprarle al emisor sus valores sin tener la certeza de que podrá venderlos

- La concesión de venta, por colocar los valores entre los inversionistas

Cuando se efectúa una emisión de acciones para ofrecerlas al público, el tipo de oferta que se llevará a cabo dependerá de quién recibirá el producto de la venta y de si el título de referencia ya se está vendiendo al público

Tipos de ofertas:

- a) Nuevas emisiones: el mercado de nuevas emisiones es aquel en que las compañías se venden al público ofreciendo por primera vez acciones ordinarias mediante una oferta pública inicial.
- b) Emisiones adicionales: el mercado de emisiones adicionales es aquel en el que las compañías que ya son propiedad del público venden nuevas emisiones de sus acciones con el objeto de aumentar su capital.

Las ofertas pueden clasificarse en:

- a) Oferta primaria: es aquella cuyo producto se entrega a la entidad emisora. Esta aumenta su capitalización vendiendo acciones mediante una nueva emisión adicional, siempre y cuando el total de sus acciones en circulación no exceda la cantidad autorizada en sus estatutos sociales.
- b) Oferta secundaria: es aquella en la que uno o más de los accionistas principales de una sociedad venden la totalidad de sus tenencias o una parte importante de las mismas. En este caso el producto de la colocación se entrega al accionista.
- c) Oferta Mixta: es la mezcla de una oferta primaria y una oferta secundaria. En ella la sociedad emite una parte de las acciones ofrecidas y los accionistas emiten el resto.

Los diferentes acuerdos de colocación llevan a distintos tipos de compromisos que implican distintos grados de riesgos.

Tipos de compromisos:

- a) Colocación en firme: el colocador acuerda con la entidad emisora comprar los valores a un precio específico y en cierto volumen en una fecha aproximada. El colocador se compromete a comprar los valores al emisor y a entregarle el producto de la colocación.
- b) Colocaciones negociadas: el emisor y el banco de inversiones negocian los términos de la oferta, incluyendo la cantidad de títulos a ofrecer, el precio de oferta y las tarifas de la colocación.
- c) Colocación por licitación: se utilizan para vender por lo general títulos municipales. En este tipo de colocación los Gobiernos estatales y municipales invitan a los bancos de inversión a entregar posturas para la emisión inicial de bonos. La emisora elige el colocador, cuya postura le implica el costo más bajo.
- d) Colocaciones en consignación: el colocador actúa como agente de la entidad emisora y la colocación de los títulos depende de su capacidad para venderlos mediante una oferta pública o una colocación privada.
- e) Colocación contingente: cuando los accionistas actuales no ejercen su derecho de precedencia en una oferta adicional. Generalmente el emisor cuenta con un colocador ya dispuesto a comprar los derechos no ejercidos.

3.3.2 Funcionamiento del Mercado de Valores

Las acciones y los bonos se compran y venden en bolsa mediante un proceso de subasta bidireccional.

Las Bolsas más importantes en los Estados Unidos son:

- a) - La Bolsa de Valores de Nueva York, cuyas siglas en Ingles son (NYSE)
- b) - La Bolsa de Valores Americana, cuyas siglas en Ingles son (AMEX)
- c) - Las Bolsas regionales

Un mercado de valores es un medio en el que se negocian títulos. El mercado donde se compran y venden valores se conoce como mercado secundario en oposición al mercado primario que se refiere a las nuevas emisiones. Todas las negociaciones de valores tienen lugar en uno de los siguientes cuatro mercados:

1.- Mercado de bolsas: conocido como mercado bursátil, incluye la NYSE y otras bolsas en las que se negocian valores, registrados o inscritos en bolsa.

2.- Mercado extrabursátil: también conocido por sus siglas en Ingles (OTC) como mercado fuera de bolsa es un mercado donde los agentes de valores venden títulos no registrados o no inscritos que son aquellos que no se cotizan en bolsa.

Este mercado en Estados Unidos se comunica por medio de computadora y teléfono para negociar miles de emisiones, que incluyen acciones, bonos y todos los valores municipales y del Gobierno Federal de Estados Unidos.

3.- Mercado terciario: conocido como el tercer mercado es un mercado extrabursátil en el que los inversionistas institucionales negocian valores registrados en bolsa, estas operaciones se negocian entre intermediarios-agentes que son registrados como formadores de mercado fuera de bolsa (OTC).

4.- Cuarto Mercado: en este mercado los inversionistas institucionales negocian grandes bloques de acciones, tanto registradas como no registradas, en operaciones privadas sin la ayuda de intermediarios-agentes.

La mayoría de estas operaciones se realizan a través del servicio Institutional Networks Corporation (INSTINET). Este servicio fue creado en el año de 1969, proporciona una plataforma de comercio mundial que conecta a los gestores de cartera y los operadores directamente a los mercados de valores de todo el mundo. Este servicio está registrado ante la Securities and Exchange Commission (SEC). Todos los miembros de la INSTINET están comunicados por terminales de cómputo.

3.3.3 Ciclos Económicos

3.3.4

La actividad es un termómetro de la economía de un país. Los economistas tratan de medir y pronosticar los ciclos económicos y sus efectos sobre diversos sectores y compañías.

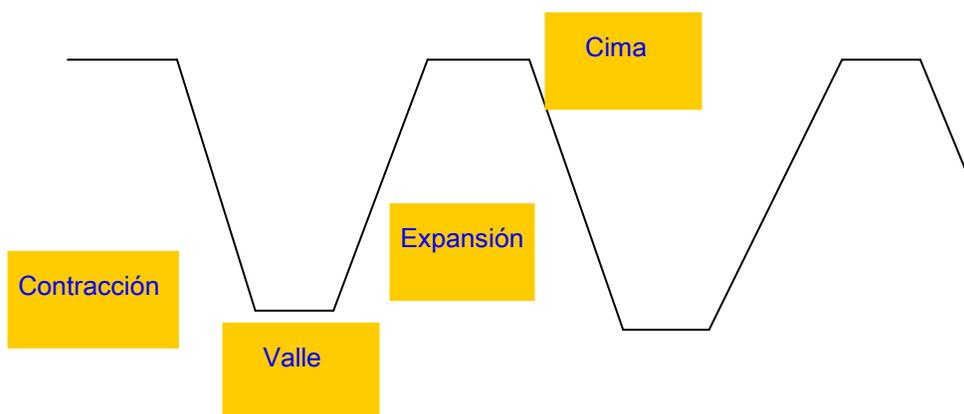
El entorno económico influye enormemente en las condiciones de las empresas y por tanto en los mercados de valores.

Además de las utilidades y las perspectivas de negocio de las compañías, los ciclos económicos, los cambios en la oferta monetaria, los movimientos del Banco de la Reserva Federal y una serie de factores monetarios internacionales influyen en los precios de los valores y el comercio bursátil.

A lo largo de la historia los períodos de expansión económica les han seguido períodos de contracción y a este patrón se le conoce como ciclo económico. Un ciclo económico consta de cuatro etapas:

- 1.- Expansión:
- 2.- Cima
- 3.- Contracción
- 4.- Valle

La expansión se caracteriza por un incremento de la actividad en toda la economía, (mayores ventas, un volumen más alto en la producción y mejores salarios). Una economía en expansión puede crecer sólo hasta cierto punto, cuando llega a su límite superior, alcanza su cresta. Cuando la actividad económica baja respecto a su cresta se contrae. En economía esto se llama recesión. Cuando las recesiones son a corto plazo se dice que las contracciones son moderadas y depresiones a las contracciones a largo plazo también consideradas como contracciones severas. Cuando la actividad económica deja de bajar se estabiliza y llega a su valle.



Ciclo Económico

Características de las expansiones:

- 1.- Aumentos en la producción industrial o mercados industriales a la alza
- 2.- Apreciación de los bienes reales
- 3.- Mayor demanda de bienes y servicios por parte de los consumidores
- 4.- Mercado de acciones en alza
- 5.- Crecimiento del producto interno bruto

Características de las contracciones

- 1.- Reducción en producción industrial, quiebras, e incumplimiento de obligaciones.
- 2.- Depreciación de los bienes reales

- 3.- Menos demanda de bienes y servicios por parte de los consumidores
- 4.- Mercado accionista a la baja
- 5.- Reducción del producto interno bruto.

Política Económica

El Banco de la Reserva Federal conocido por sus siglas en Ingles (FED), implementa su política monetaria influyendo en la oferta de dinero, que a su vez repercute en las tasas de interés y en la economía. El Gobierno implementa su política fiscal influyendo en la economía mediante la reducción (aumento) de impuestos y el gasto público.

La estructura del Banco de la Reserva Federal esta conformada por 12 bancos en ciudades importantes y 25 sucursales adicionales.

El Banco de la Reserva Federal regula la oferta monetaria de los Estados Unidos, establece la reserva legal de sus miembros, supervisa la producción de monedas y billetes, compensa la transferencia de fondos en todo el sistema, audita a sus miembros para asegurar que cumplan con los reglamentos federales.

El Banco de la Reserva Federal influye en la oferta de dinero mediante tres instrumentos:

- 1.- Modificación de la reserva legal
- 2.- Modificación de la tasa de descuento (sobre prestamos a los bancos miembros)
- 3.- Operaciones del mercado abierto (compra y venta de bonos)

Política Fiscal

La política fiscal se refiere a las decisiones presupuestarias del Gobierno que pueden implicar aumentos y reducciones en:

- 1.- El gasto federal
- 2.- El dinero recaudado mediante los impuestos
- 3.- Los déficit o superávit del presupuesto federal

Política Económica y el Mercado Accionario

Un aumento en los impuestos tiene un efecto contrario reduce la cantidad de dinero disponible para que las empresas y los consumidores gasten e inviertan.

La política fiscal está determinada por el proceso político. Por lo tanto, toma tiempo identificar e implementar condiciones y soluciones. Dado el tiempo y las negociaciones que implica.

La política fiscal es un medio ineficiente para resolver problemas económicos a largo plazo.

La tasa de interés sobre un préstamo representa el costo del dinero.

La tasa de interés esta determinada por la oferta y la demanda monetaria.

Cuando la oferta de dinero sobrepasa la demanda de dinero, las tasas de interés bajan. Cuando el Banco de la Reserva Federal restringe la oferta monetaria, las tasas de interés suben.

El Banco de la Reserva Federal influye en la oferta monetaria de varias formas que afectan directamente los niveles de las tasas de interés.

Las tasas de interés altas son un indicador de inflación debido a la falta de liquidez en el sistema y provocan que se contraiga la economía. Cuando las tasas de interés descienden, la liquidez general aumenta, lo que estimula la expansión económica.

3.3.4 Factores Monetarios Internacionales

La política monetaria y fiscal no son los únicos factores que influyen en la economía. En el mercado global de hoy, los factores monetarios internacionales incluyen la balanza de pagos y los tipos de cambio.

El flujo de dinero que entra por ejemplo entre Estados Unidos y otros países se conoce como balanza de pagos.

La balanza de pagos puede ser un superávit (cuando en un país entra más dinero que el que sale) o un déficit (cuando sale más dinero que el que entra). En un país puede presentarse un déficit cuando en otro las tasas de interés son más altas, ya que el dinero fluye hacia donde se puede ganar más.

El componente más importante de la balanza de pagos es la balanza comercial: exportaciones e importaciones de mercancías.

Por ejemplo del lado del crédito de Estados Unidos se encuentran las ventas de productos suyos a otros países, del lado del débito se encuentran sus compras de productos extranjeros que causan que los dólares estadounidenses fluyan al exterior del país.

Cuando el débito sobrepasa el crédito, ocurre un déficit en la balanza de pagos, cuando crédito sobrepasa el débito, ocurre un superávit.

Cambio de la Moneda

El valor de una moneda fluctúa en relación con las demás monedas del mundo conforme a la oferta y la demanda.

El dólar estadounidense es la moneda predominante en el comercio internacional, las fluctuaciones monetarias se miden en relación con el dólar.

3.3.5 Perfil Financiero del Inversionista

Antes de realizar la primera operación financiera es importante que se identifique el perfil financiero del inversionista. Por lo general los inversionistas acuden a un especialista en el área de asesoría de inversiones en el mercado internacional de valores, el cual a través de una serie de preguntas investigará lo más posible la situación financiera del inversionista. Preguntas tales como:

¿Que tipos de activos posee?

¿Es suya la casa en que vive?

¿Tiene automóvil?

¿Cuales son sus pasivos?

¿Posee préstamos o tiene otros compromisos financieros?

¿Qué tipos de inversiones tiene actualmente?

¿Es titular de alguna cuenta de inversión a largo plazo?

¿Posee seguro de vida?

Además antes de efectuar recomendaciones el especialista o asesor de inversiones deberá conocer los ingresos del inversionista.

Deberá reunir información sobre el estado civil, responsabilidades financieras, herencias potenciales y los posibles cambios en la situación laboral del inversionista o cliente para ello efectuará otra serie de preguntas como:

¿Cual es el monto total de sus ingresos?

¿A cuanto ascienden los ingresos de la familia?

¿Que tan estables son esos ingresos?

- ¿Cuál es el monto total de sus gastos mensuales?
- ¿Prevé algún cambio en esta cantidad durante los próximos años?
- ¿Cuánto dinero le queda después de cubrir sus gastos?
- ¿De cuanto dispone para invertir?
- ¿Cuál es el total de su patrimonio?
- ¿Cuál es su capital líquido?

Existen otras consideraciones no financieras que incluyen:

- Edad
- Estado Civil
- Número de dependientes, edades
- Ocupación
- Ocupación de los miembros de su familia
- Necesidades educacionales, actuales y futuras de su familia
- Seguro de vida

Por último el especialista le indicará al inversionista previo al análisis de su situación financiera cual es su capacidad de inversión. Pero lo que realmente va a determinar la composición de la cartera o portafolio de inversión del inversionista es su aceptación emocional de las inversiones y su motivación a realizarlas.

- ¿Qué tipos de riesgo puede permitirse correr?
- ¿Qué tan líquidas tienen que ser sus inversiones?
- ¿Qué tanto le importan los aspectos fiscales?
- ¿Esta buscando inversiones a corto o a largo plazo?
- ¿Que experiencia posee en inversiones?
- ¿Qué tipo de inversiones tiene actualmente?
- ¿Cómo reaccionaría si perdiera el 5% de su capital?
- ¿Como reaccionaría si perdiera el 50% de su capital?
- ¿Qué nivel de riesgo considera adecuado?
- ¿Qué combinación de riesgos y rendimiento le convendría?
- ¿Como maneja emocionalmente las inversiones?
- ¿Le aburren las inversiones estables?

¿Tolera las fluctuaciones del mercado?

3.3.6 Objetivos Financieros del Inversionista

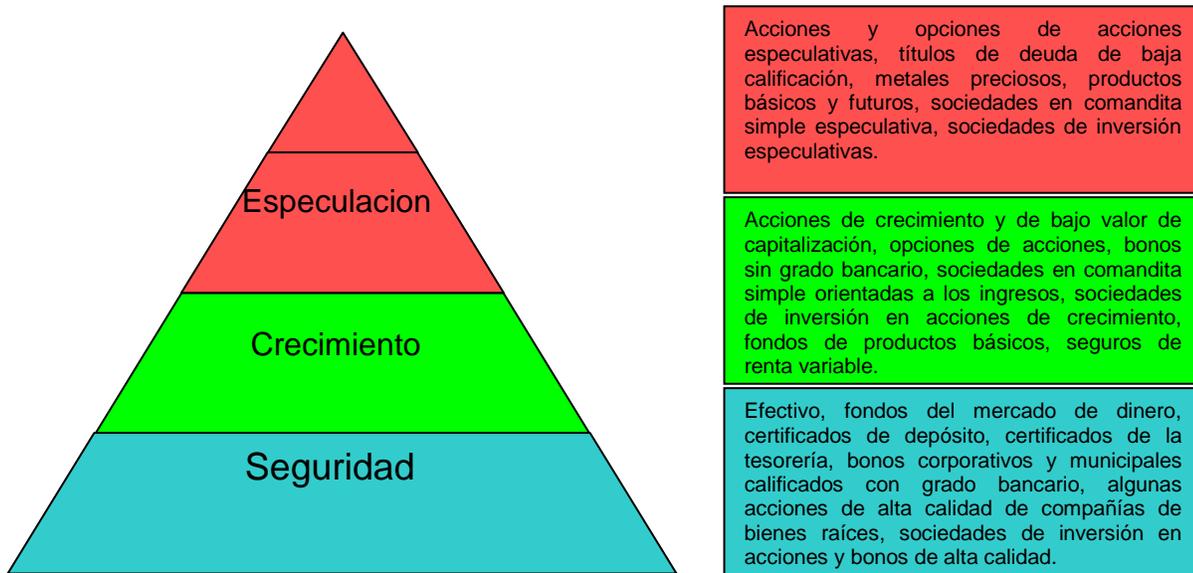
- a) Protección de Capital: Para mucha gente el objetivo de su inversión es proteger su capital.
- b) Ingresos Actuales: Muchos inversionistas, en particular aquellos que ya tienen ingresos fijos, quieren que sus inversiones les generen ingresos adicionales.
- c) Los bonos empresariales y municipales, los títulos de Gobierno, los fondos de inversión orientados a los ingresos, fondos del mercado de dinero, se encuentran entre algunas de las inversiones que reportan ingresos corrientes.
- d) Crecimiento de Capital: se refiere al aumento del valor de una inversión con el tiempo, que puede deberse al incremento del valor del título subyacente, a la reinversión de los dividendos y los ingresos, o a ambas cosas.

Las inversiones más comunes orientadas al crecimiento son las acciones ordinarias.

- e) Liquidez: Algunas personas desean tener acceso directo a su dinero en todo momento. Un producto es líquido si un cliente lo puede vender con rapidez a su valor nominal o casi a su valor nominal o a un precio justo de mercado sin una pérdida de capital significativa.
- f) Especulación: Puede ser que el cliente o inversionista desee especular, es decir que quiera ganar un rendimiento mucho más alto que el promedio a cambio de correr riesgos más altos que el promedio.

A continuación se muestra una gráfica en referencia a los objetivos de inversión.

Pirámide de Inversión



3.3.7 Riesgos que Toma el Inversionista

En términos generales, mientras mayor es el riesgo que asume el inversionista mayores posibilidades tiene de ser recompensado. Para determinar la inversión adecuada de diversos tipos de inversiones, hay que considerar varios tipos de riesgos.

- Riesgo de Inflación:** también conocido como riesgo de poder adquisitivo o de poder de compra, es el efecto del aumento continuo de los precios sobre las inversiones. Si la rentabilidad de un bono es inferior a la tasa de inflación, el dinero del cliente perderá poder adquisitivo con el paso del tiempo.

- b) **Riesgo de Capital:** el riesgo de capital es la posibilidad de que un inversionista pierda todo su dinero, su capital invertido.

- c) **Riesgo de oportunidad:** una inversión en la compañía más sólida con la mayor rentabilidad potencial puede dar resultados mediocres si se realiza a destiempo. El riesgo de que el inversionista compre o venda en un momento inoportuno e incurra en pérdidas o disminuya sus ganancias se le conoce como riesgo de oportunidad.

- d) **Riesgo de Pérdida por Concepto de Intereses:** se refiere a la sensibilidad del precio o a el valor de una inversión a las fluctuaciones en las tasas de interés.

- e) **Riesgo de Reinversión:** cuando las tasas de interés bajan, es difícil que los inversionistas inviertan los productos de sus vencimientos y opciones de compra, manteniendo el mismo nivel de ingresos, sin incrementar el riesgo o crédito de mercado.

- f) **Riesgo de Mercado:** tanto las acciones como los bonos implican cierto riesgo de mercado, es decir el riesgo de que los inversionistas pierdan parte de su capital debido a la volatilidad de los precios en el mercado general. A esto también se le conoce como riesgo sistemático. Los precios de los bonos fluctúan con las tasas de interés. Los precios de los bonos guardan una relación inversa con los rendimientos de los mismos: cuando los rendimientos aumentan, los precios disminuyen y viceversa. Los bonos a más largo plazo responden con mayor volatilidad a los cambios en las tasa de interés que los bonos a corto plazo. Los precios de los bonos a corto plazo son bastante estables porque los inversionistas generalmente no los venden con descuentos importantes ni los compran con primas muy altas.

- g) **Riesgo de Crédito:** también llamado riesgo financiero, riesgo de incumplimiento o riesgo crediticio, implica el peligro de quien pierde parte o la totalidad de su capital por incumplimiento de un emisor. El riesgo de

crédito varia según el producto de inversión. Los bonos respaldados por el Gobierno de Estados Unidos y los emitidos por sus municipios son muy seguros e implican un riesgo de crédito bajo. Los bonos a largo plazo implican un riesgo financiero más alto que los de corto plazo por la incertidumbre que representa conservar los mismos bonos durante varios años. Las acciones preferentes casi siempre son más seguras que las ordinarias. Las sociedades de inversión o fondos mutuales otorgan mayor seguridad por su diversificación. El valor de un bono depende en gran medida del riesgo crediticio que implica para los inversionistas. Mientras más alta sea la calificación de un título, menos probabilidades hay de que el emisor incurra en un incumplimiento y por consiguiente, el cupón es más bajo. Aquellos clientes que buscan los rendimientos más altos posibles les conviene comprar bonos con calificaciones bajas, ya que los rendimientos son más altos por correr más riesgo.

- h) Riesgo de Liquidez: El riesgo de que el cliente no pueda vender su inversión se le conoce como riesgo de liquidez. La liquidez de los valores que se recomienda debe ser de acuerdo a las necesidades del inversionista o cliente.
- i) Riesgo Legislativo: el riesgo de que una modificación en las leyes afecta de manera adversa a una inversión se le conoce como riesgo legislativo.
- j) Riesgo de Amortización Anticipada: esta relacionado con el riesgo de reinversión y es la posibilidad de que el emisor amortice el bono antes de su vencimiento y los inversionistas no puedan invertir su capital a la misma tasa de rendimiento o a una mayor. Cuando las tasa de interés bajan, existen muchas posibilidades de que los bonos con cupones altos amorticen.

CAPITULO IV

OPERATIVIDAD DE LAS VARIABLES PARA CONSTRUIR UN PORTAFOLIO DE INVERSION

4.1 Objetivos de Inversión de cada uno de los Modelos de Portafolios

a) Portafolio Defensivo:

La estrategia ha sido diseñada para inversionistas que desean renta, preservando su capita, invirtiendo en instrumentos de renta fija de grado de inversión.

b) Portafolio Conservador:

La estrategia ha sido diseñada para inversionistas que buscan poco riesgo con cierta exposición en los mercados de renta variable. Este portafolio pretende volatilidad baja con el objetivo de mantener y preservar el capital, permite generar rentabilidades positivas que impliquen un riesgo conservador sobre los recursos y/o asumir pérdidas que impliquen un horizonte de tiempo de recuperación corto.

c) Portafolio Moderado:

La estrategia ha sido diseñada para inversionistas que buscan una inclinación moderada hacia rentabilidades bursátiles, pero que quieren al mismo tiempo la diversificación de riesgos que ofrecen los valores de deuda y la amplia diversificación de la renta variable en distintas regiones geográficas.

El Portafolio Moderado estará conformado según un perfil de riesgo que permita un crecimiento de capital bajo, unas características de riesgo moderado, con un nivel superior de riesgo y volatilidad al Portafolio Conservador

d) Portafolio Apreciación de Capital:

La estrategia ha sido diseñada para inversionistas que busquen altos retornos en renta fija y crecimiento de su inversión a largo plazo en acciones de compañías grandes y pequeñas con diversificación geográfica.

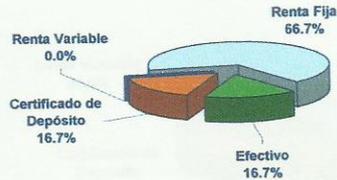
e) Portafolio Agresivo:

La estrategia ha sido diseñada para inversionistas que busquen crecimiento a largo plazo invirtiendo en una cartera global de acciones. El Portafolio agresivo esta constituido bajo unas características de mayor riesgo y volatilidad buscando un crecimiento dinámico del capital.

Portafolio Defensivo

Distribución de Activos

	US\$	%
Valor Inicial del Portafolio	150,000.00	100.0%
Efectivo	25,000.00	16.7%
Certificado de Depósito	25,000.00	16.7%
Renta Variable	-	0.0%
Renta Fija	100,000.00	66.7%



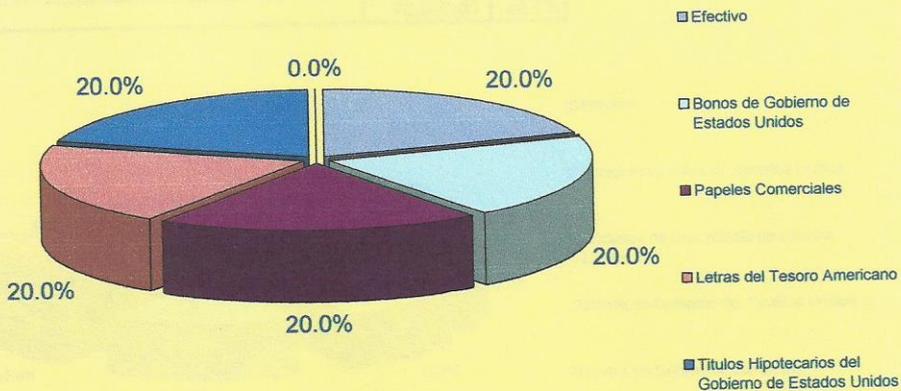
Detalles de la Inversión

Renta Variable

	Inversión	%
		0.0%
		0.0%

Renta Fija

	Inversión	%
Bonos de Gobierno de Estados Unidos	25,000.00	16.7%
Papeles Comerciales	25,000.00	16.7%
Letras del Tesoro Americano	25,000.00	16.7%
Títulos Hipotecarios del Gobierno de Estados Unidos	25,000.00	16.7%
	100,000.00	66.7%



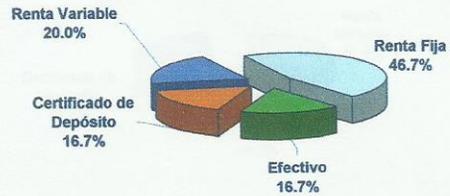
Información Importante:

- Los productos de inversión no bancarios pueden perder valor, no poseen garantía bancaria y no están asegurados por el Gobierno.
- La diversificación no asegura ganancias ni es garantía contra las pérdidas.
- La rentabilidad pasada no es garantía de resultados futuros.

Portafolio Conservador

Distribución de Activos

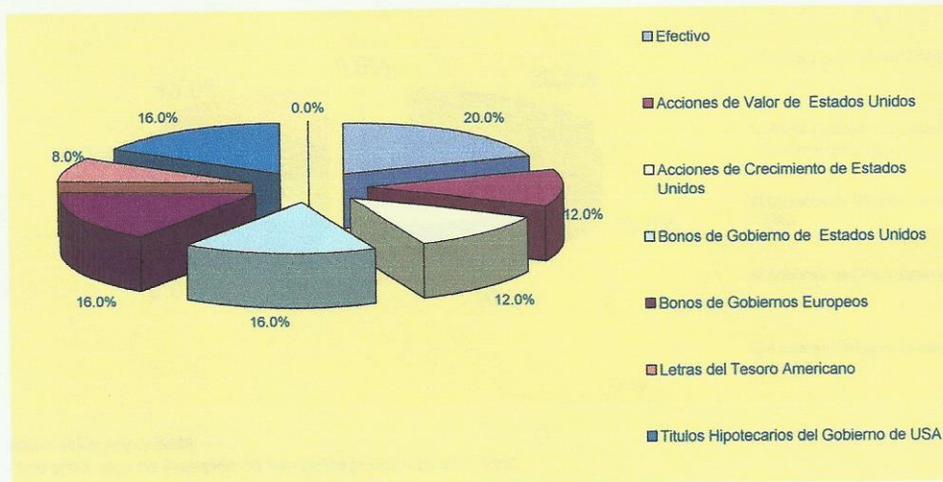
	US\$	%
Valor Inicial del Portafolio	150,000.00	100.0%
Efectivo	25,000.00	16.7%
Certificado de Depósito	25,000.00	16.7%
Renta Variable	30,000.00	20.0%
Renta Fija	70,000.00	46.7%



Detalles de la Inversión

Renta Variable		
	Inversión	%
Acciones de Valor de Estados Unidos	15,000.00	10.0%
Acciones de Crecimiento de Estados Unidos	15,000.00	10.0%
	30,000.00	20.0%

Renta Fija		
	Inversión	%
Bonos de Gobierno de Estados Unidos	20,000.00	13.3%
Bonos de Gobiernos Europeos	20,000.00	13.3%
Letras del Tesoro Americano	10,000.00	6.7%
Titulos Hipotecarios del Gobierno de USA	20,000.00	13.3%
	70,000.00	46.7%



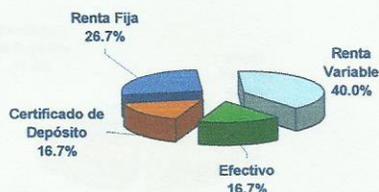
Información Importante:

- Los productos de inversión no bancarios pueden perder valor, no poseen garantía bancaria y no están asegurados por el Gobierno.
- La diversificación no asegura ganancias ni es garantía contra las pérdidas.
- La rentabilidad pasada no es garantía de resultados futuros.

Portafolio Balanceado

Distribución de Activos

	US\$	%
Valor Inicial del Portafolio	150,000.00	100.0%
Efectivo	25,000.00	16.7%
Certificado de Depósito	25,000.00	16.7%
Renta Fija	40,000.00	26.7%
Renta Variable	60,000.00	40.0%



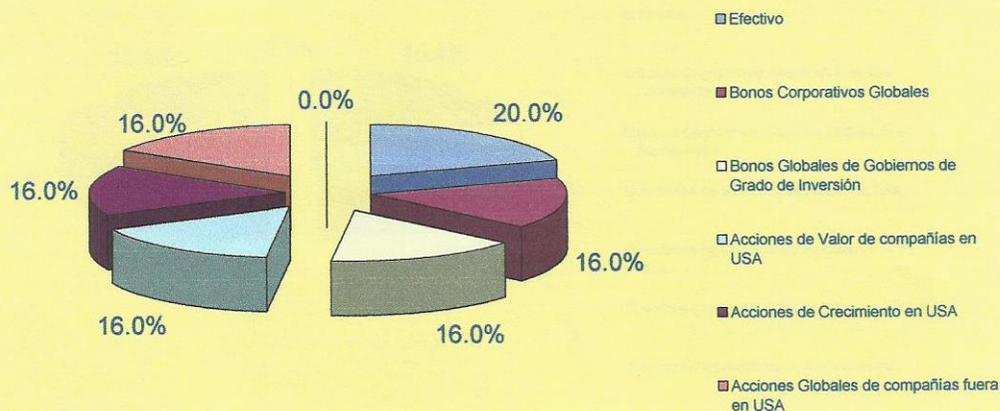
Detalles de la Inversión

Renta Fija

	<i>Distribución</i>	
	<i>Inversión</i>	<i>%</i>
Bonos Corporativos Globales	20,000.00	13.3%
Bonos Globales de Gobiernos de Grado de Inversión	20,000.00	13.3%
	40,000.00	26.7%

Renta Variable

	<i>Distribución</i>	
	<i>Inversión</i>	<i>%</i>
Acciones de Valor de compañías en USA	20,000.00	13.3%
Acciones de Crecimiento en USA	20,000.00	13.3%
Acciones Globales de compañías fuera en USA	20,000.00	13.3%
	60,000.00	40.0%



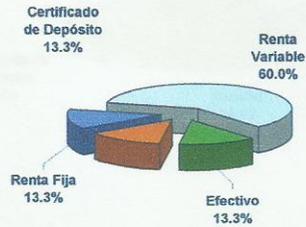
Información Importante:

- Los productos de inversión no bancarios pueden perder valor, no poseen garantía bancaria y no están asegurados por el Gobierno.
- La diversificación no asegura ganancias ni es garantía contra las pérdidas.
- La rentabilidad pasada no es garantía de resultados futuros.

Portafolio Apreciación de Capital

Distribución de Activos

	US\$	%
Valor Inicial del Portafolio	150,000.00	100.0%
Efectivo	20,000.00	13.3%
Certificado de Depósito	20,000.00	13.3%
Renta Fija	20,000.00	13.3%
Renta Variable	90,000.00	60.0%



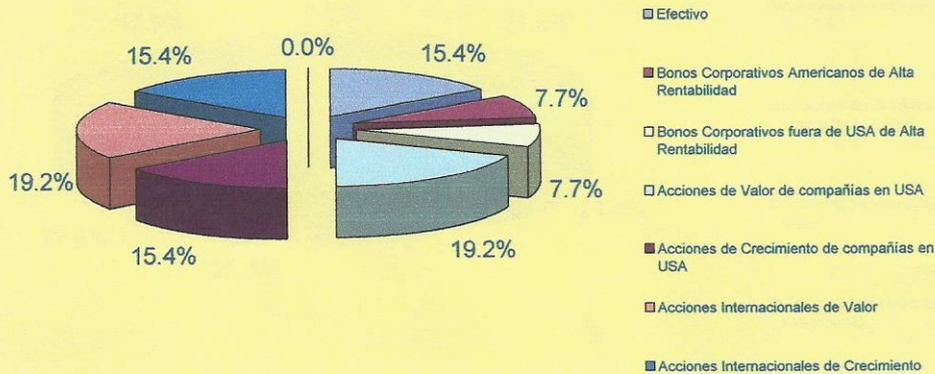
Detalles de las Inversión

Renta Fija

	Distribución	
	Inversión	%
Bonos Corporativos Americanos de Alta Rentabilidad	10,000.00	6.7%
Bonos Corporativos fuera de USA de Alta Rentabilidad	10,000.00	6.7%
	20,000.00	13.3%

Renta Variable

	Distribución	
	Inversión	%
Acciones de Valor de compañías en USA	25,000.00	16.7%
Acciones de Crecimiento de compañías en USA	20,000.00	13.3%
Acciones Internacionales de Valor	25,000.00	16.7%
Acciones Internacionales de Crecimiento	20,000.00	13.3%
	90,000.00	60.0%



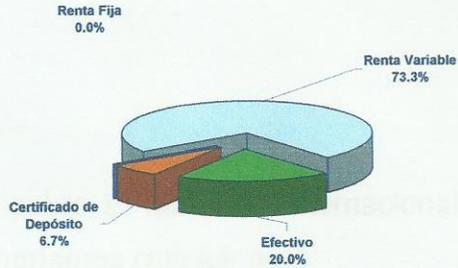
Información Importante:

- Los productos de inversión no bancarios pueden perder valor, no poseen garantía bancaria y no están asegurados por el Gobierno.
- La diversificación no asegura ganancias ni es garantía contra las pérdidas.
- La rentabilidad pasada no es garantía de resultados futuros.

Portafolio Agresivo

Distribución de Activos

	US\$	%
Valor Inicial del Portafolio	150,000.00	100.0%
Efectivo	30,000.00	20.0%
Certificado de Depósito	10,000.00	6.7%
Renta Fija	-	0.0%
Renta Variable	110,000.00	73.3%



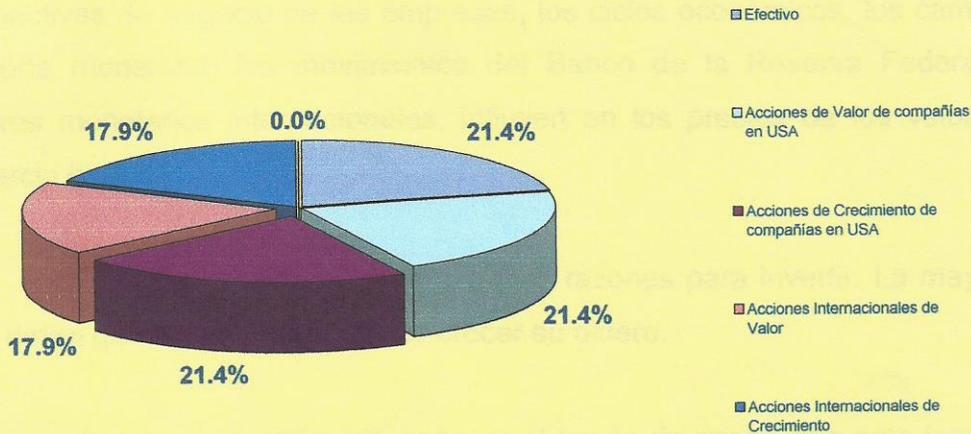
Detalles de la Inversión

Renta Fija

	Inversión	%
		0.0%

Renta Variable

	Inversión	%
Acciones de Valor de compañías en USA	30,000.00	20.0%
Acciones de Crecimiento de compañías en U	30,000.00	20.0%
Acciones Internacionales de Valor	25,000.00	16.7%
Acciones Internacionales de Crecimiento	25,000.00	16.7%
	110,000.00	73.3%



Información Importante:

- Los productos de inversión no bancarios pueden perder valor, no poseen garantía bancaria y no están asegurados por el Gobierno.
- La diversificación no asegura ganancias ni es garantía contra las pérdidas.
- La rentabilidad pasada no es garantía de resultados futuros.

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y ALGUNAS RECOMENDACIONES

En base al estudio efectuado sobre El Mercado Internacional de Valores, sus Riesgos y Políticas de Inversión podríamos concluir que:

1.- Los valores se compran ya sean como emisiones nuevas o bien en el mercado secundario.

2.- Las acciones y los bonos se compran y se venden en la bolsa mediante un proceso de subasta bidireccional.

3.- El entorno económico influye enormemente en las condiciones de las empresas y por lo tanto en los mercados de valores. Las utilidades y las perspectivas de negocio de las empresas, los ciclos económicos, los cambios en la oferta monetaria, los movimientos del Banco de la Reserva Federal y los factores monetarios internacionales, influyen en los precios de los valores y el comercio bursátil.

4.- Las personas tienen muchas razones para invertir. La mayoría de ellas dirían que invierten para hacer crecer su dinero.

Se recomienda al inversionista conocer el grado de riesgo que esta tomando al seleccionar sus instrumentos de inversión, ya que mientras mayor rentabilidad, mayor es el riesgo en que incurre.

5.- Elegir inversiones adecuadas a las necesidades de cada inversionista es tanto un arte como una ciencia. Se recomienda acudir a un especialista en el área de asesoría del mercado financiero internacional.

Mientras más enterado éste el inversionista de los riesgos y las recompensas que implica cada tipo de inversión mejores decisiones tomarán en relación con sus inversiones.

Es por ello que se recomienda conocer en detalle cada uno de los rendimientos y riesgos que implican los diferentes valores que existen en el mercado internacional de valores.

6.- Antes de seleccionar instrumentos para la constitución de un portafolio de inversión, el inversionista deberán primero conocer cual es su perfil financiero y cual es su aversión al riesgo.

Se recomienda la asesoría de un especialista o experto en el área financiera, quién después de analizar la situación financiera o balance personal del cliente determinará la capacidad del mismo para invertir.

Lo que realmente determina la composición de la cartera de un inversionista es su aceptación emocional de las inversiones y su motivación para realizarlas.

7- La diversificación es muy importante para disminuir el riesgo del inversionista. No se deben colocar todos los huevos en una misma canasta.

La importancia de la diversificación es asegurarse que todos los activos que constituyan el portafolio de inversión, no vayan a ser devastados o vayan a tener poco desempeño por las condiciones adversas de mercado en una o más áreas o sectores internacionales.

8.- Se debe buscar evitar la concentración del portafolio en un área específica. La estrategia que se seleccione debe ajustarse al objetivo de inversión de cada persona y asegurarse de constituir un portafolio de inversiones que este protegido bajo distintas condiciones de mercado.

BIBLIOGRAFIA

A) Libros

Bello, Gonzalo. (2007). *Operaciones bancarias en Venezuela. Teoría y práctica.* (2ª ed.). Universidad Católica Andrés Bello. Caracas-Venezuela.

Fabozzi, Frank J. (1996). *Bond markets, analysis and strategies.* (3ª ed.). Prentice-Hall International UK Limited. London.

Fabozzi, Frank J, / Modigliani, Franco / Michael G Ferri. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras.* (1ª ed.). Pearson Prentice Hall. México.

Gitman, Lawrence J. (2003). *Principios de Administración Financiera.* (10ª ed.). Person Addison Wesley. México.

Higgins, Robert C. (2004). *Análisis para la dirección financiera.* (7ª ed.). Mac Graw Hill. Madrid.

Lahoud, Daniel. (2002). *Los Principios de las finanzas y los mercados financieros* (1ª ed.). Universidad Católica Andrés Bello. Caracas-Venezuela.

Van Horne, James C. / Wachowicz, John M. Jr. (2002). *Fundamentos de administración financiera.* (11ª ed.). Pearson Prentice Hall. México.

B) Páginas Web

Alliance Bernstein. Advisors. Investment Strategies. (2009). Fact Sheet.
<http://www.alliancebernstein.com> (28/07/2009).

Comisión Nacional de Valores. Educación Bursátil. (2009). Títulos de deuda: Obligaciones Negociables en
<http://www.cnv.gov.edu> (17/05/2009).

Ecofinanzas. (2007).Diccionario. Economía –Administración-Finanzas-Marketing. Sección Finanzas. *Recibos americanos de depósitos en* <http://www.ecofinanzas.com/diccionario> (02/05/2009).

Econoinvest Casa De Bolsa. Educación Financiera. (2009).*Títulos de deuda en* <http://www.econoinvest.com.educacionfinanciera> (02/04/2009).

MFS Investment Management. Advisors. Investment Products. (2009). Fact Sheet. <http://www.mfs.com> (28/07/2009).

Schroders Global Asset Management. How to Invest (2009). Alternative Solutions. <http://www.schroders.com> (28/07/2009).

Wikipedia. (2009). Enciclopedia libre. *Opción financiera en* <http://es.wikipedia.org/wiki/Wikipedia> (23/05/2009).

Zvi, Bodie. Professor of Finance. School of Managment. Boston University. / Merton, Robert C..Professor Harvard University. (2009). *Finanzas*. Pearson Education. Ejemplar para evaluación. México en <http://books.google.co.ve> (30/04/2009).