

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
MAESTRIA EN ADMINISTRACION FINANCIERA



CARTERAS DE INVERSIÓN

Trabajo de Graduación
Presentado por:

JUAN CARLOS SANDOVAL FLORES

Para optar al Título otorgado por la
Universidad de El Salvador,
Correspondiente a la

Maestría en Administración Financiera

Febrero de 2005

San Salvador, El Salvador, Centro América



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
MAESTRIA EN ADMINISTRACION FINANCIERA

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR : Dra. María Isabel Rodríguez

SECRETARIO GENERAL : Licda. Lidia Margarita Muñoz Vela

DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS : Lic. Emilio Recinos

SECRETARIA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS : Licda. Dilma Yolanda Vásquez de del Cid

DIRECTOR DE MAESTRIA: MSc. Guillermo Villacorta

TRIBUNAL EXAMINADOR : MAF. Mario Andrés López Amaya
MSc. José Genaro Serrano

Febrero de 2005

San Salvador, El Salvador, Centro América

Índice

	Contenidos	Páginas
I	Introducción.....	01-05
II	Aspectos Generales.....	06
III	Definiciones.....	06-07
IV	Función del Mercado y Alternativas de Inversión.....	07
V	Riesgos y Elementos Básicos de una Cartera de Inversión.....	07-10
VI	Métodos de Valoración de Acciones.....	10-11
VII	Diversificar o Concentrar.....	11-12
VIII	Exceso de Confianza y Desconfianza de los Inversionistas.....	12-14
IX	Cómo Invertir en la Nueva Economía.....	14-16
X	Cómo crear una Cartera Exitosa.....	16-20
XI	Estrategias de Inversión.....	20
XII	Pasos para Construir una Cartera de Inversión.....	20-21
XIII	Conclusiones.....	22
XIV	Glosario.....	23-25
XV	Notas y Citas Bibliográficas.....	26-27

CARTERAS DE INVERSIÓN

I- INTRODUCCIÓN

En las Bolsas Internacionales el tópico de las inversiones, es un tema bastante desconocido para la gran mayoría de los habitantes de los países de América Latina. En el mundo anglosajón más de 100 millones de personas tienen dinero colocado en valores negociados en las Bolsas de Valores. Invertir en la actualidad es complejo, debido a la aparición continua de nuevos productos financieros, a la rapidez de los movimientos de los mercados, a la globalización de las economías y a la necesidad de diversificar las carteras para disminuir el riesgo.

La apertura económica que ha llegado a nuestros países en las últimas décadas, aunada a los impresionantes avances en comunicaciones y principalmente a la amplia difusión de la Internet, permite hoy día al ciudadano común realizar legalmente inversiones fuera del país de origen, aún en pequeños montos, en bancos y en acciones, bonos y otros títulos valores internacionales.

Un inversionista racional trata de maximizar su rentabilidad y minimizar el riesgo asociado. Ese inversor, se enfrenta a un problema clásico de cómo repartir una suma de dinero entre diferentes alternativas de inversión, en particular cuando se trata de inversiones en bolsa. El problema de la selección de portafolio surge porque la rentabilidad de las acciones depende de muchos factores fuera de control del inversor.

Una vez fijado el deseo de entrar en los Mercados Bursátiles, el inversor se puede preguntar si existe alguna técnica que le haga aumentar la probabilidad de obtener beneficios con su inversión. Hay que apuntar que todas las teorías y sistemas de inversión que existen contienen una gran carga de subjetividad, debido a la interpretación que el inversor o el analista deben hacer. Esto hace que para un analista unos datos pueden demostrar una tendencia positiva en la evolución de los valores y para otro, esos mismos datos, indiquen la tendencia contraria. No existe la teoría o el sistema perfecto de inversión, ya que todos se basan en diferentes interpretaciones de inversores o analistas. En un momento dado un inversor piensa que sus valores no van a subir más y decide venderlos; en ese mismo momento hay otro que realiza el análisis contrario y piensa que ese valor debe subir más y decide adquirirlo. Uno de los dos se equivoca, pero sólo se conocerá en el futuro, cuando el valor evolucione quitándole la razón a uno para dársela al otro.

El trabajo sobre carteras de inversión está basado en la teoría de la selección de carteras que fue desarrollado por los premios Nobel Markowitz y Sharpe¹. La teoría se basa en la existencia de un conjunto de carteras en el mercado que son eficientes. Esto es, para un riesgo determinado ofrecen el mayor rendimiento posible. Cada inversor, en función del riesgo que asuma, tiene unas preferencias de inversión, de tal manera que existen inversores con mayor aversión al riesgo que otros, y por lo tanto desearán carteras eficientes, diferentes a las de los inversores que son menos propensos al riesgo.

La teoría demuestra que para reducir el riesgo asumido por el inversionista, es necesario que los títulos de su cartera no presenten correlación entre ellos. Una cartera de inversión es una combinación de activos o títulos individuales, entre ellos se consideran las acciones, de modo tal que una combinación de títulos individuales casi siempre será menos arriesgada que cualquier otro. Es posible eliminar el riesgo porque las rentabilidades de los títulos, por lo general, no están perfectamente correlacionadas entre sí, por lo que cierto porcentaje del riesgo se puede eliminar con la diversificación. Normalmente las acciones de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores, incluyen también, valores del mercado de dinero y más recientemente se consideran en todo portafolio de inversión la combinación de instrumento de todos los mercados financieros (mercado accionario), mercado de deuda o dinero, mercado de metales, divisas y derivados como futuros, opciones y swaps.

En la teoría moderna de la gestión de la cartera, se define el análisis de valores a partir de dos parámetros: siendo éstos la rentabilidad y el riesgo. De acuerdo a Markowitz, la *rentabilidad* de una cartera viene definida por la media ponderada de las rentabilidades esperadas de los “n” valores que la componen, mientras que el *riesgo* es función de los tres factores, como la proporción de cada valor en el portafolio, el riesgo de la rentabilidad de cada valor y el coeficiente de correlación entre las rentabilidades de cada par de valores.

Todo inversionista debe estar conciente de que toda inversión tiene asociada un riesgo. Es apenas lógico, sin riesgo no hay retorno porque ningún riesgo significa una variabilidad del valor de la inversión nula. Lo malo del riesgo es que es inversamente proporcional al retorno de la inversión. Si la variabilidad del valor de la cartera de inversión es muy pequeña, la posibilidad de que suba el portafolio es también poca. Lo bueno es que en este caso también la posibilidad de pérdida es poca. Es decir, que a mayor riesgo, mayor probabilidad de retorno y viceversa.

No podemos obviar la importancia de indicar que el Mercado de Valores se clasifica en dos tipos de mercados según las operaciones que se realizan en él, los cuales son: El *mercado primario* que es cuando el emisor emite por primera vez los títulos valores y *mercado secundario* es donde se realiza la compra y venta de títulos que ya han sido adquiridos en el mercado primario.

En el mercado existen varias alternativas de inversión, tales como acciones, bonos públicos y privados, fondos de inversión, fondos índices y derivados financieros entre otros.

El inversionista en el momento de crear una cartera de inversión, debe tomar en cuenta una serie de riesgos, especialmente el riesgo sistemático y no sistemático, entre otros tipos de riesgo. No obstante, el inversor puede estimar la pérdida potencial del portafolio a lo largo de un período de tiempo determinado, para lo cual puede hacer uso de la herramienta estándar como el VaR (Valor en Riesgo), cuya finalidad es estimar el monto o el porcentaje de pérdida que una cartera de inversión enfrentará.

En el análisis de los valores bursátiles se pueden establecer cuatro orientaciones básicas: primero el análisis fundamental es una técnica muy empleada en el análisis de valores. Esta técnica intenta valorar las acciones partiendo de los datos que las empresas emiten en el mercado, ya sea mediante las cuentas anuales o mediante información extracontable.

El análisis fundamental propone que en el mercado, la rentabilidad futura no está correlacionada con los precios históricos y cree que los precios bursátiles no reflejan de manera exacta el valor total de las empresas. Mediante su análisis busca encontrar títulos infravalorados y sobrevalorados. El segundo el análisis técnico, sin embargo, no plantea si las acciones están correctamente valoradas; estudia la historia de la cotización de las acciones y buscará patrones de comportamiento que puedan ayudar a predecir los movimientos futuros. Este es el objetivo del análisis técnico: anticiparse a los movimientos bursátiles identificando las tendencias de los precios de las acciones. Esta técnica es un análisis gráfico y visual, donde el comportamiento pasado de los precios ayuda a predecir la evolución futura. El tercero la selección de carteras de valores, cuyo objetivo es la diversificación, conformando una cartera óptima de los títulos valores. El cuarto la teoría del camino aleatorio, según esta tesis, las variaciones en los precios bursátiles constituyen una variable aleatoria y los cambios sucesivos de la cotización de los valores son estadísticamente independientes unos a otros.

Los expertos recomiendan tener presente que a la hora de invertir hay dos visiones contrapuestas: concentrar o diversificar el portafolio de inversión. No obstante, los estrategias de negocios tienen que resolver si deben concentrar o diversificar sus inversiones. Una estrategia de concentrar (como invertir en una sola tecnología que aún no ha sido probada) puede dar resultados extraordinarios en algunos casos, pero en otros puede que no produzca sino pérdidas cuantiosas. Una estrategia de cartera diversificada (por ejemplo, hacer inversiones más pequeñas en varias tecnologías) puede ofrecer rendimientos más estables, aunque naturalmente nos priva de las ganancias potenciales.

Invertir es un proceso difícil. Hay que conseguir y analizar información y después tomar decisiones basadas en dicho análisis. Sin embargo, el exceso de confianza hace, en primer lugar, que el inversor no valore adecuadamente la calidad de información y, después, se sobrestime su capacidad para analizarla. Esto puede llevar a decisiones de inversión equivocadas que, muy a menudo, se manifiestan en forma de un exceso de operaciones, asumir riesgos innecesarios y, finalmente pérdidas en la cartera.

Los Mercados Bursátiles han vivido momentos difíciles de gran incertidumbre a lo largo de los años 2002-2004. La no confirmación de las expectativas de recuperación económica mundial para finales de este año, se ha sumado a la crisis de confianza de un universo de accionistas más amplio que nunca. Por todas estas razones, esos años han sido especialmente erráticos para los inversores.

La consecuencia del futuro de los Mercados Bursátiles como canal de financiación de las empresas, mecanismo de valoración de activos y fijación de su precio y corazón de la economía de mercado, tiene este fenómeno de desconfianza de los inversores, convierte en ineludible la tarea en la que se ha enfrascado tanto los gobiernos como las autoridades reguladoras y supervisoras, los intermediarios y los propios gestores de los mercados. Los esfuerzos de todos ellos converge en un objetivo: recuperar la confianza de los inversionistas.

En la nueva economía, la información todavía es el poder, pero todo el mundo la tiene. Internet ha destruido las antiguas jerarquías de información, permitiendo el flujo tanto horizontal como vertical. Todo mundo ahora tiene acceso a todo, y el poder está mucho más disperso. En esta economía los expertos en materia de portafolio, ofrecen cinco directrices básicas de inversión, en el cual el inversor puede optar por ellas si así lo desea, pero si lo hace será por su propia cuenta y riesgo, tales como: *No ponga su estrategia de inversión en manos de otra persona; No dé por supuesto que el futuro sea como el pasado reciente; Para ganar dinero, tiene que ahorrar dinero, No negocie demasiado: venda las acciones que pierden, no las que ganan y Diversifique.*

En los Mercados Bursátiles, hay diferentes alternativas en la que el inversor individual e institucional puede colocar su dinero: Alternativa No. 1 Igualemos al mercado compre fondos índices de acciones que es un fondo de inversión que intenta igualar el resultado de un índice del mercado como el fondo índice el Vanguard Index 500 que intenta seguir el rendimiento del SP 500. La Alternativa No. 2 Intentemos superar al mercado invirtiendo en la bolsa en acciones de grandes valores (que componen el índice SP 500), pequeños valores (que componen el índice Russell 2000) y acciones extranjeras (que componen el índice Dow Jones).

Los inversores tienen la alternativa de construir su cartera con acciones de grandes valores, entre los cuales pueden buscar acciones *de valor* o *de crecimiento*, éstos son dos enfoques distintos de selección y dos estilos de inversión para gestionar títulos de renta variable. Aunque la distinción entre ambos estilos no tenga frontera claramente definida, se puede decir que un título de crecimiento busca acciones de empresas con alto potencial de incremento de beneficios, mientras que las acciones de valor, buscan empresas que estén infravaloradas en el mercado.

Las acciones de valor son valores que cotizan a un precio considerado barato en relación a algunas medidas como el valor contable o el PER (que sirve para conocer si una acción está cara o barata), y suelen estar en precio por debajo de acciones de empresas similares en la misma industria.

En función de riesgo y plazo, la estrategia de inversión se clasifica en Agresiva y Conservadora. No obstante para minimizar el riesgo, la mejor estrategia consiste en la diversificación; es decir, invertir los recursos de una cartera de instrumentos con diferentes niveles de riesgo, plazo y rendimiento.

Existen estudios de Jeremy Siegel de la Universidad de Pensilvania, donde comprueba que la inversión en acciones a largo plazo parece menos arriesgada que a corto plazo. No obstante, las pruebas estadísticas formales no han sido capaces de establecer convincentemente que exista una reversión en el rendimiento de las acciones, aunque las cifras crudas sí que lo sugieren. Si no existe esta reversión, entonces no hay ninguna razón para creer que las acciones vayan a ser menos arriesgadas que los bonos a largo plazo.

Para la creación de un portafolio, el inversor debe seguir una serie de pasos, tales como: Identificar los objetivos de la inversión, Determinar el tiempo o plazo necesario para cumplir los objetivos de la inversión, Calcular la cantidad a invertir para satisfacer los objetivos de la inversión, Determinar el nivel de riesgo que sea aceptable, y seleccionar el tipo de inversión para cada asignación entre otros.

Con los elementos anteriores, los inversionistas tomarán la decisión del nivel de riesgo y estrategia de inversión que estén dispuestos asumir, al momento de crear una cartera con los diferentes títulos valores que se negocian en el Mercado Bursátil nacional o internacional.

II- ASPECTOS GENERALES

La primera pregunta que el inversionista debe plantearse es esta: ¿Cuánto dinero puedo destinar a invertir en el Mercado de Valores? Eso dependerá de las repuestas a otras dos preguntas: ¿Cuándo necesitare ese dinero? Y ¿Qué grado de confianza tengo en la fortaleza de esta economía?

Ante las interrogantes mencionadas en el párrafo anterior, es importante que el inversionista una vez tenga las respuestas, debe decidir, cómo diversificar o concentrar su inversión. Esto permitirá delimitar el grado de riesgo que éste quiera asumir; es decir, si es temeroso al riesgo: diversifique pero sí le gusta el riesgo concentre su inversión. No obstante, es difícil encontrar a un asesor financiero que hoy no perciba la diversificación como una estrategia mejor de inversión a largo plazo; pero también sabemos que una inversión acertada en un solo grupo de acciones siempre será más productiva que una cartera diversificada.

El inversionista al crear un portafolio de inversión debe optar por diversificar o concentrar sus inversiones, basados en la tolerancia del riesgo que éste desee asumir. Es decir no poner los huevos en una sola canasta (Diversificar) o poner los huevos en una o dos canastas (Concentrar).

III- DEFINICIONES

1. Inversionista:

Existen dos tipos de inversionistas el Institucional y el Individual, el primero está integrado por todas aquellas personas jurídicas que deciden invertir su dinero en títulos valores de renta fija en el Mercado Bursátil y el segundo por las personas naturales que invierten en títulos en el Mercado de Capital.

2. Bolsa de Valores:

Es el mercado donde se encuentran los ahorradores (los que prestan recursos financieros: "Inversionistas") y los que demandan recursos financieros (empresas o Inversionistas).²

3. Mercado de Valores:

Es el espacio económico que reúne a oferentes (Emisores) y demandantes (Inversionistas) en títulos valores.²

4. Cartera de Inversión:

También llamada portafolio de inversión, es una selección de títulos valores que se cotizan en el Mercado Bursátil y en los que una persona o empresa, deciden colocar o invertir su dinero.³

5. Diferencia entre Especulador e Inversionista:

Especulador: compra y vende títulos en períodos muy cortos (generalmente en el mismo día).³

Inversionista: compra y vende títulos en el tiempo más extenso, o en el momento que él desee.³

IV- FUNCIÓN DEL MERCADO Y ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

La función del mercado bursátil es propiciar la participación del mayor número de personas naturales e institucionales a través de la compra y venta de toda clase de títulos valores y se realiza por medio de los mercados siguientes:

1. Mercado Primario

Este mercado se caracteriza por la colocación de nuevas emisiones de títulos en el mercado. Éste generalmente no tiene costo alguno para el inversionista, ya que las comisiones de intermediación son reconocidas directamente por las sociedades emisoras de títulos valores.⁴

2. Mercado Secundario

En este mercado se transfiere la propiedad de los títulos valores previamente colocados a través del mercado primario. Su objetivo es ofrecer liquidez a los vendedores de títulos en la negociación de los mismos, antes de su fecha de vencimiento. Generalmente se pueden obtener mejores rendimientos que en el mercado primario a los mismos plazos y condiciones. En este mercado comúnmente es el vendedor del título quien asume las comisiones de intermediación.⁴

En el Mercado Bursátil existen una variedad de alternativas de inversión, en los cuales el inversor puede escoger y construir su portafolio, tales como:

- a. Acciones
- b. Bonos Públicos y Privados
- c. Fondos de Inversión
- d. Fondos Índices
- e. Derivados Financieros

V- RIESGOS Y ELEMENTOS BÁSICOS DE UNA CARTERA DE INVERSIÓN

El riesgo, según una definición simplista, es la variabilidad del valor de una inversión. Si el valor de la inversión tiene una alta probabilidad de ser variable, mayor es el riesgo. Si, por el contrario, la probabilidad de que la inversión varíe poco, el riesgo es menor.

El inversionista debe ser consciente de que toda inversión tiene un riesgo asociado. Lo malo del riesgo es que es inversamente proporcional al retorno de la inversión. Si la variabilidad del valor del portafolio es muy pequeña, la posibilidad de que suba el portafolio es menor. Lo bueno es que en este caso también la posibilidad de pérdida sea menor. Es decir, que a mayor riesgo, mayor probabilidad de retorno y viceversa.

La rentabilidad de un título valor está afectada por dos tipos de riesgos: Un riesgo propio que depende de las características específicas de la entidad o empresa emisora, naturaleza de sus actividades productivas, competencia de la gerencia y solvencia financiera entre otros y este tipo de riesgo también se conoce como “no sistemático o diversificable” y un segundo tipo de riesgo, llamado “Sistemático o de Mercado”, que no depende de las características individuales del título, sino de otros factores (coyuntura económica tales como tasas de interés, cambios de gustos del consumidor, inflación y tipos de cambios, entre otros) que inciden sobre el comportamiento de los precios en el Mercado de Valores. A este segundo tipo de riesgo también se le denomina “no diversificable”, ya que no será posible eliminarlo mediante la diversificación, dada la correlación existente entre la rentabilidad de un título con las rentabilidades de otros títulos a través del Índice Bursátil que resume la evolución del mercado.⁵

No obstante, los riesgos existentes en el Mercado Bursátil el inversor pueden utilizar la herramienta estándar del VaR para medir y administrar el riesgo; cuya finalidad es cuantificar el monto o el porcentaje de pérdida que una cartera de inversión enfrentará en un período de tiempo determinado. El VaR de un portafolio de inversión debe expresarse como un enunciado estadístico. Por ejemplo, con un 95% de confianza, la pérdida porcentual estimada sobre el valor del portafolio no excederá el 2% durante un año. Lo anterior significa que sólo existe una probabilidad del 5% de incurrir en pérdidas superiores durante un período. Como un segundo ejemplo, un VaR de 2 millones de dólares, para un horizonte de tiempo de tres semanas con un nivel de confianza del 95%, indicaría que al final de dicho período y con una certeza (o un 5% de incertidumbre), el portafolio de inversión no sufrirá una pérdida superior a los 2 millones de dólares. Así a través del VaR es posible determinar la máxima pérdida potencial, dado un nivel de confianza, que puede experimentar una cartera. La importancia de lo anterior es que esta herramienta permite evaluar los ajustes que son necesarios para crear un portafolio, a fin de disminuir el riesgo, cuestión que es relevante ya que la mayoría de los inversionistas institucionales o individuales están preocupado por determinar las posibles pérdidas más que las ganancias.

Cuando un inversor compra títulos en el Mercado de Valores con el fin de reducir el riesgo, tiene sentido diversificar sí las rentabilidades de los diferentes títulos adquiridos no están correlacionados, o tienen distintos grados de correlación con el índice del mercado.

A continuación se describen los elementos básicos que debe tenerse en cuenta al efectuar una inversión:⁶

1. Rentabilidad Esperada

La rentabilidad puede obtenerse de forma explícita o implícita:



En los activos con interés explícito, su rendimiento y su frecuencia de pago están prefijados en el momento de la inversión y en los activos implícitos los beneficios vienen dados por la diferencia entre su valor de compra y su valor de amortización.

2. Nivel de Riesgo

El riesgo y la rentabilidad son inseparables, de tal forma que el objetivo fundamental de cualquier inversión es maximizar la rentabilidad esperada y minimizar el riesgo, específicamente el riesgo de mercado.



3. Liquidez

La liquidez se define como la facilidad de convertir un título valor en dinero inmediato.



Cuando un título tiene menos liquidez, el riesgo aumenta y cuando la liquidez aumenta, el riesgo disminuye.

4. Plazo

El plazo constituye otro elemento fundamental para realizar inversiones, debemos siempre tener un horizonte de planeación, elemento que está relacionado con la pregunta: ¿Para qué queremos el dinero? ⁷

Si por ejemplo, el dinero lo queremos para la educación universitaria de nuestro hijo y él apenas acaba de cumplir un año, el horizonte de la inversión es de aproximadamente 18 años. Por otra parte, si deseamos realizar un ahorro para la compra de un electrodoméstico, por ejemplo, el horizonte de nuestra inversión puede ser de sólo unos pocos meses. Si la inversión, es para tener un ingreso adicional en nuestra edad de retiro, el término ahorro, según nuestra edad, puede ser mucho más largo. Como ya hemos comentado, mientras más largo sea el plazo, mayor es el riesgo.

Muchas cosas pueden suceder de un día para otro. No obstante Jeffrey Schwartz, un asesor superior de Ibbotson Associates, analizó la historia del mercado desde la Segunda Guerra Mundial y descubrió que cuanto más tiempo se mantenía la inversión, más fiables eran los rendimientos.⁸

VI- MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACCIONES

El análisis que nos permitirá la conveniencia o no de la inversión en una determinada acción debe comprender el examen de la empresa desde sus aspectos productivos, mercado y perspectivas, su situación financiera, sus cuentas de resultados, su competencia, el funcionamiento del sector, y su comportamiento bursátil; el nivel de cotizaciones, su volumen de contratación y frecuencia. Este conjunto de análisis nos permitirán tener un juicio fundado sobre la conveniencia o no de la inversión en títulos valores.

Se pueden establecer cuatro orientaciones básicas en el análisis de los valores bursátiles:

1. Análisis Fundamental

El análisis fundamental es una técnica muy empleada en el estudio de títulos valores. El desarrollo de esta metodología se realiza a través del uso de datos contables para la valoración de empresas. El análisis fundamental utiliza diversas técnicas para estimar el valor de un activo, ratios bursátiles, entre otros. Las principales herramientas que se utilizan son: el Balance y el Estado de Resultados. El objetivo es intentar adelantar comportamientos futuros de valores cotizados, de forma que el inversor pueda tomar o deshacer posiciones antes de que sea demasiado tarde. El análisis fundamental, parte de la base que el mercado no valora de manera eficiente los activos, por lo que los títulos se cotizan a un valor superior o inferior respecto al que deberían.⁹

El analista busca descubrir estas ineficiencias y predecir el comportamiento futuro del activo, buscando el precio al cual el valor se moverá a medio o largo plazo. Por lo tanto, este método sirve para evaluar la conveniencia de comprar o vender una acción analizando los datos provenientes de los Estados Financieros de las empresas.

Según Warren Buffet, la teoría de los mercados eficientes, la tecnología, la automatización e información en línea de las cotizaciones de los diferentes títulos valores que se transan en los mercados, han desplazado el enfoque del análisis fundamental de los negocios, justificados en que, el precio es reflejo del valor.

2. Análisis Técnico

El análisis técnico, sin embargo, no plantea si las acciones están correctamente valoradas; estudia la historia de la cotización de las acciones y buscará patrones de comportamiento que le puedan ayudar a predecir los movimientos futuros. Éste es el objetivo del análisis técnico: anticiparse a los movimientos bursátiles, identificando las tendencias de los precios de las acciones.⁹

El análisis técnico es un análisis gráfico, visual, donde el comportamiento pasado de los precios ayuda al analista o inversionista a predecir la evolución futura. Algunos analistas indican que el análisis técnico es un estudio para el corto plazo mientras que el análisis fundamental es un análisis para largo plazo. Por lo tanto, este método sirve para evaluar una acción por medios estadísticos de precios y volúmenes de operaciones en la Bolsa de Valores.

3. Selección de carteras de valores

Este supone, no el análisis individualizado de un título, como en los anteriores análisis, sino un planteamiento más amplio. Su objetivo es permitir, por la vía de la diversificación, conformar una óptima cartera de títulos valores.¹⁰

4. Teoría del Camino Aleatorio

Esta teoría pone en duda los análisis de los títulos valores para la toma de decisiones de inversión. Según esta tesis, las variaciones en los precios bursátiles constituyen una variable aleatoria y los cambios sucesivos de la cotización de los valores son estadísticamente independientes unos a otros. Esta teoría desvirtúa el papel del análisis técnico y fundamental.¹⁰

VII- DIVERSIFICAR O CONCENTRAR

Sabemos que cuando hay gran incertidumbre en materia de inversiones financieras, no es prudente jugárselo todo en una sola carta.

Es difícil encontrar a un asesor financiero que hoy no perciba la diversificación como una estrategia mejor de inversiones a largo plazo; pero también sabemos que una inversión acertada en un solo grupo de acciones siempre será más productiva que una cartera diversificada.

Los estrategas de negocios también tienen que resolver si deben concentrar o diversificar sus inversiones. Una estrategia de *concentración* (como invertir en una sola tecnología que aun no ha sido probada) puede dar resultados extraordinarios en algunos casos, pero en otros pueda que produzca pérdidas cuantiosas. Una estrategia de *diversificación* (por ejemplo, hacer inversiones más pequeñas en varias tecnologías) puede ofrecer rendimientos más estables, aunque naturalmente nos priva de la ganancia potencial de haber hecho una gran apuesta acertada. Manejar esta relación riesgo-rendimiento es esencial para formular una estrategia atinada.¹¹

Todo inversionista debe optar por diversificar o concentrar sus inversiones, basado en la tolerancia del riesgo.

1. Diversificar

“No poner todos los huevos en una misma canasta”. Este conocido refrán explica claramente lo que significa diversificación, es decir invertir en diferentes alternativas. De esta manera, si unas de las alternativas elegidas fracasan aún existirán otras que pueden resultar exitosas.¹²

El análisis de la teoría del portafolio se ha extendido a un contexto internacional, entendiendo como tal a la posibilidad de invertir en activos de otros países. En este escenario se postula que la diversificación internacional puede disminuir el riesgo de una cartera de activos, más allá de las posibilidades de diversificación de riesgo que se pueden encontrar invirtiendo en activos de un mismo país; debido, principalmente, a que las diferencias propias en las estructuras de las diferentes economías, sus actividades y ciclos económicos, entrega como resultado el que la correlación entre los retornos esperados de los activos de diferentes países puede ser menor a la correlación de los retornos de las inversiones realizadas dentro de un mismo país, con los consiguientes beneficios, en términos de diversificación, que se obtendrían producto de invertir en varios países. De esta manera, si efectivamente la inversión internacional reduce el riesgo de una cartera de activos más allá de lo que puede hacer la diversificación doméstica, es decir, se puede eliminar parte del riesgo sistemático local invirtiendo en activos extranjeros, los inversionistas estarán dispuestos a sacrificar retornos esperados en sus inversiones en el exterior a cambio de la reducción en riesgo.

2. Concentrar

Concentrar es lo opuesto a diversificar. “Poner todos los huevos en una o dos canastas”. Por un lado, mantener portafolios concentrados en uno o dos valores, pueden ofrecer interesantes rentabilidades pues bastará que uno de ellos reporte ganancias para que toda la cartera se revalúe. Sin embargo esta estrategia puede agregar un mayor riesgo. Si el precio de las acciones cae, el valor del portafolio se verá fuertemente afectado.¹²

Si el inversionista tiene aversión al riesgo y está ahorrando para la jubilación, para mandar a un hijo a la universidad u otra meta a largo plazo, el portafolio diversificado de inversiones es lo que más le conviene. Esto es especialmente cierto si su meta es lograr una seguridad financiera. En cambio, si al inversionista le gusta el riesgo y tiene necesidades financieras a más corto plazo o quiere volverse millonario de la noche a la mañana, preferirá apuestas de inversión más concentradas.

VIII- EXCESO DE CONFIANZA Y DESCONFIANZA DE LOS INVERSIONISTAS

El exceso de confianza hace en primer lugar que el inversionista no valore adecuadamente la calidad de la información y después, que sobrestime su capacidad para analizarla. Esto puede llevar a decisiones de inversión equivocadas que, muy a menudo, se manifiestan en forma de un exceso de operaciones, asumir riesgos innecesarios y, finalmente, pérdidas en la cartera. El exceso de confianza aumenta el número de operaciones porque hace que los inversores estén demasiados seguros de sus opiniones.

Las decisiones de inversión de los inversores se derivan de sus conclusiones que fundamentan tanto la calidad de la información obtenida, como la habilidad para interpretarla. Los inversores con exceso de confianza creen más en las valoraciones que ellos mismos realizan de una acción y se preocupan menos de las opiniones de los demás.

Los portafolios de los inversores con exceso de confianza tienden a ser más arriesgados por dos razones: ¹³

1. Por la tendencia de este tipo de inversiones a comprar valores de mayor riesgo. Los valores de mayor riesgo corresponden generalmente a empresas más pequeñas o empresas recientes.
2. Por la tendencia a no diversificar la cartera.

El exceso de confianza puede llevar al inversionista, probablemente, a comportamientos muchos más dramáticos en la toma de riesgos. Existen varias medidas de riesgo que el inversor debe tener en cuenta; entre las que se citan a continuación: ¹³

- **Volatilidad de la Cartera.** Mide el grado de subidas y bajadas que experimenta una cartera. Las carteras con una volatilidad alta sufren dramáticas oscilaciones en el precio e indican falta de diversificación.
- **Beta.** Es una variable que se utiliza habitualmente en el mundo de las inversiones para medir el riesgo de un valor. Mide el grado en que varía un valor cuando varía el mercado. Una beta 1 indica que ese valor tiene un riesgo mayor y tendrá más volatilidad que el mercado en general.
- **Tamaño de la empresa.** Cuanto más pequeño es el tamaño de las empresas de una cartera mayor será el riesgo.

Los inversores *on-line* tienen acceso a inmensas cantidades de datos, pero la información no es conocimiento ni sabiduría.

En realidad, el hecho de disponer de una gran cantidad de datos da al inversor la ilusión del conocimiento y, por consiguiente, la confianza del control. Finalmente estos datos pueden dar al inversor una falsa seguridad a la hora de escoger los valores en que invertir.

El exceso de confianza lleva a un excesivo número de operaciones, que puede reducir la rentabilidad de las carteras. El volumen de contratación en las bolsas de valores de EE.UU. parece ser excesivamente elevado. Tan sólo la contratación media de la Bolsa de Nueva York en un año equivale, aproximadamente, a la cuarta parte del comercio y del flujo de inversiones que se producen en un año a nivel mundial.

Los Mercados Bursátiles han pasado durante el año 2002 por momentos difíciles como consecuencia de dos factores: por un lado, una coyuntura económica y empresarial caracterizada por la incertidumbre acerca del comportamiento de las principales economías mundiales y de las expectativas sobre los beneficios y, por otro, los escándalos relacionados con prácticas fraudulentas en los mercados financieros que han socavado la confianza de los inversores.¹⁴

La trascendencia que para el futuro de los mercados bursátiles como: canal de financiación de las empresas, mecanismo de valoración de activos, fijación de su precio y como corazón de la economía de mercado, tiene este fenómeno de desconfianza de los inversores, convierte en ineludible la tarea en la que han fracasado tanto los gobiernos como las autoridades reguladoras y supervisoras, los intermediarios y los propios gestores de los mercados. Los esfuerzos de todos ellos convergen en un objetivo: recuperar la confianza de los inversores.

Los escándalos empresariales como los que han implicado a Enrón y WorldCom en los Estados Unidos han demostrado la falta de garantía de modelos contables y de auditorías actuales en un entorno marcado por la incorporación masiva de inversores, en muchos casos nuevos y pequeños inversores, a la propiedad de las empresas y por la globalización de las prácticas financieras.¹⁴

Entre las expectativas de lo que se espera de los Estados Financieros y las que en verdad puede ser, se ubica la contabilidad creativa, ofreciendo la posibilidad de optar por presentar las cifras de los balances de un modo más favorable a aquellos que los emiten, aún sin trastocar la normativa existente. Por lo tanto, se dieron algunos escándalos empresariales como por ejemplos: WorldCom informó en su momento más ganancias de las realmente obtenidas, pagó 750 millones de dólares a sus accionistas, El Bank of América tuvo que pagar 490 millones de dólares, ya que sus Gerentes maquillaron los balances para que fuera del agrado de los accionistas, entre otros.

IX- CÓMO INVERTIR EN LA NUEVA ECONOMÍA

En la nueva economía la información todavía es poder, pero todo el mundo la tiene. Internet ha destruido las antiguas jerarquías de información, permitiendo el flujo tanto horizontal como vertical. Es decir los inversionistas ahora tienen acceso a todo, y el poder está mucho más disperso. La lección que aprendió Merrill Lynch fue que en la nueva economía no hay expertos porque todo el mundo es un experto.

Es importante que los inversionistas consideren, si así lo desean las cinco directrices básicas de la inversión; siendo éstas las siguientes:¹⁵

1. No confíe su estrategia de inversión en manos de otra persona.

Es importante que los inversionistas, tomen en cuenta esta directriz, debido a que en un mundo globalizado y con la apertura de las inversiones a través de la online, los inversores tienen el poder, están más informados sobre las empresas que cotizan en bolsa y una buena alternativa es invertir en los fondos de inversión.

La verdad es que muchos de estos fondos gestionados nunca podrán igualar los rendimientos medios del mercado. No obstante invertir en fondos de inversión evita posibles conflictos de intereses que se derivan de poseer acciones individuales.

2. No dé por supuesto que el futuro sea como el pasado reciente.

La nueva economía es una realidad, la tecnología, desregulaciones, globalización, reestructuración corporativa y una revigorización de los mercados han creado un renacimiento económico que dará un poderoso impulso para el crecimiento en la próxima década. Pero eso no significa que las acciones mantengan para siempre una trayectoria alcista tan marcada. Los inversores siguen cometiendo los mismos errores que han cometido siempre, suponiendo que los tiempos han sido buenos, y seguirán mejorando. Como dirían los expertos, intentar adivinar cuándo va a subir el mercado y cuándo bajará es un juego de locos y no es una buena manera de gestionar las inversiones.

3. Para ganar dinero, tiene que ahorrar dinero.

La parte más dura de acumular riqueza es el ahorro. El hecho de que los inversores obtengan un 5% ó 10% de rendimiento por su dinero es finalmente menos importante que el hecho de ir añadiendo cantidades regularmente al capital ahorrado. En el libro *The Milonaire next door* de Thomas Stanley y William Danko, muestran que el millonario medio no es alguien que se hace rico sacando en la Bolsa de Valores una empresa y no es alguien que conduce un Mercedes Benz. El millonario medio es alguien que vive de manera relativamente modesta y que tiene la disciplina de gastar habitualmente menos de lo que gana.

4. No negocie demasiado: y venda las acciones que pierden, no las que ganan.

La mayoría de los inversores negocian en exceso, en parte porque se sienten presionados a hacerlo por los corredores hambrientos de comisiones. En el año de 1999, el inversor medio mantuvo las acciones tan sólo ocho meses, en comparación con los dos años que solían mantener hace una década. Pero la mejor estrategia sigue siendo comprar y mantener las acciones. Así el inversionista puede ahorrar mucho dinero en comisiones; y lo que es más importante, evita desprenderse prematuramente de buenas acciones. Cuando llegue el momento de vender, el inversor debe recordar esto: venda las acciones con las que está perdiendo, no con las que gana. Si un inversionista vende una acción que está perdiendo, puede utilizar esa pérdida de capital resultante para compensar otras ganancias de capital e incluso para proteger algunos ingresos ordinarios. Pero si el inversor vende una acción que está generando beneficios, tendrá que pagar impuestos. El inversor debe aferrarse a las acciones que ganan y podrá retrasar el pago de Impuesto sobre la Renta indefinidamente.

5. Diversifique.

Un viejo refrán financiero dice: “no pongas todos los huevos en la misma canasta.” La cuestión en este caso no es solamente lograr un equilibrio entre el riesgo y el rendimiento. Realmente, si el inversor diversifica su cartera de inversión puede reducir el riesgo.

La clave para diversificar es encontrar activos cuyos valores se muevan independientemente unos de otros, por ejemplo si el inversor tiene acciones de Dell Computer e IBM, acabará sufriendo por una repentina caída en el mercado de ordenadores personales. Pero si tiene acciones de Coca - Cola en lugar de IBM, estará más protegido; es poco probable que las ventas de Coca-Cola se vean afectadas por un descenso en la venta de ordenadores.

La diversificación es todavía más importante cuando se compran acciones de empresas pequeñas. Si el inversor cree que las acciones de Internet tienen un valor candente, no compra solamente de una empresa, sino de varias, de manera que no pierda todo su dinero si una empresa quiebra.

X- CÓMO CREAR UNA CARTERA EXITOSA

Llegado el momento de crear una cartera de inversión el inversor debe plantearse la primera pregunta: ¿Cuánto dinero puedo destinar a invertir en el mercado de valores? Eso dependerá de las repuestas a otras dos preguntas: ¿Cuándo necesitare ese dinero? y ¿Qué grado de confianza tengo en la fortaleza de esta economía y este mercado? Una vez que el inversionista haya tomado su decisión sobre cuánto invertir en el mercado de valores, debe enfrentarse a otra pregunta vital: ¿Quiero que el proceso sea el más sencillo posible y conformarme con resultados que igualen a los del mercado? o ¿Quiero dedicar un poco de tiempo a gestionar mis inversiones e intentar superar al mercado, sabiendo, desde luego, que podría fracasar?

Los inversionistas al momento de crear una cartera de inversión deberían considerar las siguientes alternativas: ¹⁵

ALTERNATIVA No. 1: Hagámoslo fácil, e igualemos al mercado.

Si el inversionista elige esta primera alternativa, lo demás es fácil. Compre fondos índice, éste es un fondo de inversión que intenta copiar el resultado de un índice del mercado. Se compone de activos que representan al índice.

Encontramos principalmente tres características diferenciadores de un fondo índice respecto a otros fondos de inversión:

1. Los fondos índices siguen a los mercados muy de cerca en lugar de intentar superarlos.
2. Tienden a ser más baratos, ya que no requieren gestores altamente remunerados que se encarguen de la elección de activos.
3. Retardan los impuestos por ganancias de capital porque la rotación de cartera es baja.

El inversor puede comprar fondos índices que coticen en el Fidelity Magellan y Vanguard Index 500 de EEUU, ofrecen un contraste interesante en la filosofía de inversión, Fidelity Magellan se basa, principalmente, en investigación y elección de acciones en un intento para superar el mercado.

El Vanguard Index 500, que tiene más de 23,000 millones de dólares, sigue una estrategia de índice pasivo que intenta copiar o seguir el rendimiento del SP 500¹⁶.

Recientemente, sobre los mercados como el de Estados Unidos, la gestión activa se encuentra bajo una presión, ya que los inversores desilusionados dedican cada vez más atención a la gestión pasiva en los fondos de inversión. Evitar grandes errores se ha convertido en un hecho más importante que conseguir ganancias espectaculares. Es necesario, por lo tanto, conocimiento en profundidad de las ventajas de los fondos índices, así como de sus desventajas.

Algunas de las ventajas de invertir en los fondos índices: ¹⁷

1. Menores Comisiones

Los fondos índices pueden gestionarse sin la necesidad de altos costos, esto es así porque pueden ser gestionados por un equipo de personal mucho más reducido que por un fondo gestionado activamente. Estos fondos pueden tener ratios de gastos sobre el patrimonio muy bajos, incluso del orden del 0.20% aproximadamente, mientras que los fondos de gestión activa pueden alcanzar ratios de gastos por encima del 3%, según afirma John Bogle, fundador de la compañía de inversión Vanguard.

2. Ventajas Impositivas

Los fondos índices retardan los impuestos por ganancias de capital porque mantienen las acciones mucho más tiempo que los fondos activos. Una acción se vende en un fondo indexado sólo si una compañía es retirada del índice o los inversores quieren retirar su dinero.

3. Obtienen Resultados Superiores

Los fondos índices proporcionan mayores rendimientos medios. Debido a los bajos costes de gestión, un fondo que sigue a un índice supera a los gestores activos que intentan batirlo.

Potenciales desventajas de invertir en los fondos índices:

1. Falta de Protección en Mercados Bajistas

Los fondos índices, por definición, no protegen a los activos en mercados bajistas. En este sentido, la creciente visión de que son “seguros” entre los inversores particulares, puede ser peligrosamente engañosa. Ante una baja del índice, ya sea puntual o prolongada, el gestor no podrá hacer nada para que la rentabilidad del fondo no caiga también.

2. Alto Porcentaje del Fondo en un Único Activo

Los reguladores parecen inclinarse a crear exenciones especiales para los fondos índices con base a reglas adecuadas de diversificación. Por ejemplo, sólo porque el 25% del índice está formado por las acciones de una compañía, no implica que sea prudente permitir que un fondo contenga el 25% en un sólo tipo de acción.

3. Dinamismo Creciente en la Construcción del Índice

Los índices se construyen de forma cada vez más dinámica. Se producen cambios frecuentes con sus constituyentes, provocando que los fondos índices sean cada vez más activos. Esto puede provocar la erosión de sus principales beneficios referente a evitar costes de transacción.

4. Riesgo Sectorial

Los índices que representan a una amplia variedad de sectores ofrecen un alto nivel de diversificación. Pero la nueva economía, ha llevado al aumento de la concentración de sectores y a una mayor variedad de índices sectoriales, con lo que algunos fondos pueden ser objetos de un elevado riesgo sectorial.

ALTERNATIVA No. 2: Intentemos superar el mercado.

Una vez que el inversor ha decidido seleccionar acciones, es recomendable que divida su dinero en tres categorías: Grandes Valores, Pequeños Valores y Acciones Extranjeras.

1. Acciones de Grandes Valores

Los grandes valores son las grandes empresas que componen el SP 500 y tienen valores de mercados totales, definidos como todas las acciones destacadas multiplicadas por el precio por acción de 5,000 millones de dólares o más.¹⁸

Aquí el negocio empieza a complicarse, el inversor quiere grandes acciones para su portafolio; ¿cómo elegirlas? Algunos expertos le dirán que vaya en busca de *valor*; otros le dirán que busque el *crecimiento*. La idea detrás de una inversión de valor es encontrar acciones que tengan precios relativamente bajos y por lo tanto son gangas.¹⁸

Crecimiento y valor son dos enfoques distintos en la selección de acciones y dos estilos de inversión diferentes de gestionar fondos de renta variable. Aunque la distinción entre ambos estilos no tenga una frontera claramente definida, se puede decir que un gestor de un fondo de crecimiento busca acciones de empresas con alto potencial de crecimiento en sus beneficios, mientras que un gestor de un fondo de valor, busca empresas que estén infravaloradas en el mercado.

Acciones de Valor

Las acciones de valor (value stock) son valores que se cotizan a un precio considerado “barato” en relación a algunas medidas como el valor contable o el PER, y suelen estar en precio por debajo de acciones de empresas similares en la industria. El menor precio de estas acciones puede reflejar la reacción de los inversores a problemas que haya tenido recientemente la empresa tales como: unos resultados empresariales por debajo de lo esperado, publicidad negativa, es decir todo aquello que pueda arrojar dudas sobre las perspectivas a largo plazo de la compañía.

En el Boletín de Motley Fool, los grandes habían seleccionado como acción de gran valor las de F.W. Woolworth Co. La razón: eran baratas. Las acciones de la empresa han sido semejante horror durante tanto tiempo que su dividendo anual de 1.16 dólares parece sustancioso. Con un precio de mercado de 27.125 dólares, la acción tenía un elevado rendimiento del 4.3%. La empresa posteriormente cambió su nombre a Venator, pero eso tampoco le ayudó demasiado. Para finales de la década pasada, cuando el mercado estaba en su máximo fragor, las acciones de Venator tenían un valor de 10 dólares.¹⁹

Los inversores en valores tienen un problema en concreto en el mercado actual; por medidas históricas, parece que no hay rebajas. Los denominados ratio *Precio / Ganancia*, en el cual el precio de las acciones de una empresa frente a los beneficios por acción es más elevado que nunca.

Acciones de Crecimiento

Las acciones de crecimiento (growth stocks) representan aquellas compañías que han demostrado en los últimos años niveles de ingresos por encima de la media y de los cuales se espera unas mayores tasas de crecimiento en sus beneficios.

Por otra parte, los inversores en crecimiento buscan lo destacado, las empresas que están entregando grandes aumentos de los beneficios año tras año como: General Electric, Cisco systems, Microsoft. Estos inversores lógicamente quieren lo mejor de las empresas norteamericanas. El problema es que eso es lo que quiere todo el mundo. Las empresas con gran crecimiento suelen tener precios superiores.

2. Pequeños Valores

Los pequeños valores son las pequeñas empresas que componen el Russell 2000. La mayor compañía incluida en este índice tiene una capitalización aproximada de mil millones de dólares y suelen ser inversiones mucho más arriesgadas. ¿Ama el riesgo? ¿Realmente quiere ganar mucho dinero? Entonces las acciones de empresas pequeñas son las idóneas. Pero el inversor debe tener cuidado; éste no es un juego para inversionistas con estómagos débiles. Si el inversionista, invierte en General Electric, hay pocas probabilidades de que pierda la camisa. Pero si invierte en una empresa pequeña, es probable que la pierda. El dinero que invierta en estas acciones debe ser dinero que pueda permitirse perder.

3. Acciones Extranjeras

Las acciones extranjeras son aquellas con mayor presencia en los mercados de capital a nivel mundial como las 30 empresas del índice sectorial del Dow Jones. Existen ocasiones en las que el mercado estadounidense flojee y los mercados extranjeros estén fuertes, y si tiene acciones extranjeras mejorarán los beneficios de los inversores. Hoy día los inversionistas pueden obtener ventajas de la diversificación en el extranjero sin necesidad de abandonar sus países. Por otra parte, una buena multinacional estadounidense es el mejor de todos los mundos posibles, lo cual permite diversificar el portafolio de inversión.

XI- ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

Las estrategias de inversión en función del riesgo y plazo se clasifican en: ²⁰

1. Inversión Agresiva

Esta estrategia está ligada a instrumentos de alta liquidez y riesgo, con la expectativa de obtener altos rendimientos en el corto plazo.

2. Inversión Conservadora

Esta estrategia está asociada a instrumentos de menor liquidez, en espera de un rendimiento consistente con menos riesgo.

Cada inversor debe definir su perfil en función de su circunstancia económica, el objetivo de su ahorro, el plazo en que necesitará sus recursos y su tolerancia al riesgo. Asimismo, todo inversor debe optar por las estrategias de diversificar o concentrar sus inversiones, basados en la tolerancia del riesgo. Si las expectativas de los inversionistas es disminuir el riesgo y compensar la rentabilidad de su inversión deberían diversificar su dinero en varios activos y sectores en el Mercado Bursátil nacional e internacional. Pero si al inversor le gusta el riesgo y obtener mayores rentabilidades, debería concentrar su inversión en un sólo sector. No obstante si el precio de la acción cae, el valor del portafolio se verá fuertemente afectado.

Es importante destacar, que existen estudios que aconsejan que invertir en acciones a largo plazo es menos arriesgado que los bonos y de una perspectiva a corto plazo las acciones son más arriesgadas.

XII- PASOS PARA CONSTRUIR UNA CARTERA DE INVERSIÓN

Los pasos que deben seguir los inversores para construir un portafolio de inversión son los siguientes: ²¹

1. Identificar los objetivos de la inversión.
2. Determinar el tiempo o plazo necesario para cumplir los objetivos de la inversión.
3. Calcular la cantidad a invertir para satisfacer los objetivos de la inversión.

4. Determinar el nivel de riesgo que sea aceptable.
5. Seleccionar el tipo de inversión para cada asignación.
6. Evaluar periódicamente el desempeño del portafolio.
7. Revisar cuando cambien los objetivos de inversión o las circunstancias del entorno.

Es importante que el inversionista revise su portafolio de inversión siempre y cuando se den las siguientes situaciones:

1. El mercado reporte un movimiento de alza o baja muy significativo.
2. Las tasas de interés cambien en más de 0.50%.
3. Haya una depreciación fuerte del tipo de cambio.
4. Se modifiquen las estructuras fiscales.
5. Los organismos reguladores del mercado cambien alguna política.
6. La inflación se incremente drásticamente.
7. Exista un suceso político de importancia.
8. Existan problemas sociales.

XIII- CONCLUSIONES

1. Cuando un inversionista local evalúa invertir parte de sus activos en el extranjero, con el propósito de diversificar el portafolio a nivel internacional, debe evaluar tanto el retorno esperado como el riesgo de esa inversión. Al respecto, el riesgo y el retorno de una inversión en un país extranjero para un inversionista local, depende tanto del riesgo y retorno del activo propiamente tal como del riesgo y retorno proveniente de variaciones en el tipo de cambio entre la moneda en la cual el inversionista mide su riqueza (moneda local) y la moneda en la cual se realiza la inversión extranjera (moneda extranjera).
2. En el mercado bursátil existen dos tipos de riesgos, el primero es el sistemático, que no puede ser eliminado mediante la diversificación, debido a peligros en la economía que amenazan todos los negocios y además las acciones tienden a moverse en el mismo sentido. El segundo es el riesgo no sistemático, que se puede eliminar mediante la diversificación, es decir, a medida que aumenta el número de acciones dentro del portafolio, la desviación estándar de los rendimientos disminuye, pero a una tasa decreciente, ya que las reducciones de riesgos adicionales serán relativamente pequeños después de que se incluyan más de 10 ó 15 acciones.
3. La estrategia de concentración puede dar resultados extraordinarios en algunos casos, pero en otros puede que no produzca, sino pérdidas cuantiosas.
4. La cartera de los inversores con exceso de confianza tiende a ser más arriesgada por dos razones, primero por la tendencia de los inversores de comprar acciones de mayor riesgo que corresponden generalmente a empresas pequeñas o empresas recientes y segundo por no diversificar su portafolio.
5. En la creación de un portafolio de inversión en la nueva economía, el inversor, si así lo desea, puede optar por dos alternativas, la primera igualarse al mercado a través de fondos índices y la segunda superar al mercado invirtiendo en compañías de grandes valores, pequeños valores y acciones extranjeras.
6. Existen estudios y hechos trascendentales donde, las inversiones en acciones a largo plazo son menos arriesgadas que los bonos. No obstante, es importante seguir investigando la representatividad de la muestra seleccionada de las rentabilidades históricas para realizar dicho estudio.
7. Para invertir con éxito durante toda la vida, no se necesita un coeficiente intelectual enorme, una intuición empresarial insólita o tener información privilegiada. Lo que se necesita es un marco teórico para tomar decisiones y la fuerza de voluntad para evitar que las emociones destruyan ese marco. El inversor debe aportar la disciplina emocional. Mientras más absurdo sea el comportamiento del mercado, mejor será la oportunidad para el inversor.

XIV- GLOSARIO

ACCIÓN (share)

Es una parte o fracción del capital social de una sociedad o empresa constituida como tal.

BETA:

Se trata de un indicador de riesgo que marca en qué medida una acción sigue las fluctuaciones del mercado. Cuanto mayor de 1 es su valor, mayor es el riesgo.

BLUE CHIP:

Con este término inglés se designa a los títulos principales de un mercado de valores o lo que es lo mismo, a aquellos que tienen mayor volumen de negocio.

BONO:

Son un tipo especial de títulos que otorgan al propietario el derecho a percibir, en un futuro, un flujo de pagos periódicos a cambio de entregar una cantidad de dinero en el momento de su adquisición.

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL:

Es el valor dado a una empresa de Bolsa. Se calcula multiplicando la cotización por el número de acciones que componen el capital de dicha empresa. La capitalización de los valores en la Bolsa es la que se obtiene sumando todas las cotizaciones de dichos valores en un momento dado.

COTIZACIÓN BURSÁTIL:

Precio registrado en bolsa cuando se efectúa una operación sobre cualquier título valor.

CARTERA DE VALORES:

Conjunto de títulos valores que componen la inversión de una persona natural o jurídica.

COMISIONISTA DE BOLSA:

Persona jurídica legalmente autorizada para realizar las operaciones de compra y venta de valores que se realizan en Bolsa.

COMMODITIES:

Denominación genérica para los productos básicos y las materias primas, sean agrícolas o minerales.

CONTRATO DE OPCIONES:

Contrato por el que se otorga el derecho a comprar o vender algo a un precio determinado en un espacio de tiempo determinado. La opción por la que se otorga el derecho de compra se llama opción Call y por la que se otorga el derecho de venta se denomina opción Put.

CONTRATO SOBRE ÍNDICES:

Aquel en el cual las partes se comprometen a pagar en papel moneda legal, en una fecha futura previamente establecida, la diferencia entre el valor pactado y el valor registrado en esa fecha futura para el mismo índice sobre la cantidad definida en el contrato.

CORRETAJE:

Acción de intermediación donde un corredor de bolsa o broker pone en contacto a dos personas naturales y jurídicas para la negociación de un título valor, sin llegar a intervenir en el proceso de negociación.

DERIVADOS:

Son contratos referenciados a un activo o a una variable económica para ser liquidados en una fecha futura, y en función de las cuales se manejan los riesgos de un portafolio de inversión; son valores cuyo precio depende del valor de una o más variables, haciendo posible aislar o concentrar un riesgo existente y transferido al mercado.

DIVERSIFICACIÓN DEL RIESGO:

Maniobra que pretende disminuir el riesgo total de un portafolio ya existente o recién creado, a través de la adquisición de diversos títulos valores emitidos por diferentes empresas, los cuales tengan variados comportamientos y riesgos.

ESPECULACIÓN:

Se trata de una forma de actuación en los mercados, que consiste en asumir conscientemente un riesgo superior al normal, con la esperanza de obtener un beneficio superior al que se obtiene normalmente en una operación comercial o financiera.

FONDO ÍNDICE:

Es un fondo de inversión que intenta copiar el resultado (*performance*) de un índice de mercado. Se compone de activos que representan al índice.

INVERSIONISTA:

Es quien coloca su dinero en un título valor o alguna alternativa que le genere un rendimiento futuro, ya sea una persona o una sociedad.

INVERSIONISTA INSTITUCIONAL:

Instituciones con gran capacidad de inversión que intervienen en el mercado de valores, tales como los Bancos, Fondo Mutuos o de Pensiones, Compañías de Seguros, entre otras.

MERCADO PRIMARIO:

Es aquel en que se lleva a cabo la emisión y primera colocación de valores, representado por títulos transferibles.

PORTAFOLIO DE INVERSIÓN:

Es una combinación de activos financieros poseídos por una misma persona, natural o jurídica. Un portafolio de inversión es diversificado cuando en el conjunto de activos se combinan especies con rentabilidades, emisores, modalidades de pago y riesgos diferentes.

PORTAFOLIO NEUTRAL:

Aquel en donde la diversificación perfecta logra eliminar por completo el riesgo.

PRECIO DE CIERRE (ACCIONES):

Precio promedio de determinada acción en las bolsas al momento de terminada la jornada.

PRECIO DE MERCADO:

Precio al cual se cotiza una acción en las bolsas de valores. Está determinado por la oferta y la demanda de la acción y depende de la manera como el mercado evalúe el desempeño del emisor y del entorno.

PUNTOS BÁSICOS:

Es una centésima parte de un 1%; es decir que 100 puntos básicos equivalen a 1%.

VOLATILIDAD:

Una acción se denomina volátil cuando su precio varía con gran amplitud en relación con la variación del mercado.

XV- NOTAS Y CITAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Premio Nóbel en el año de 1990 Harry M. Markowitz – Merton H. Miller F. Sharpe (EUA) Desarrollo de nuevos sistemas de evaluación de riesgos y ganancias en empresas.
2. Bolsa de Valores de Paraguay
Pag. Web: www.pla.net.py/cnv/orientado/mercado.html
3. Acciones y portafolio
Inversiones en acciones y portafolio de inversión
Universidad Autónoma del Estado de México
Revisado: 08/06/2004
Pag. Web: www.joseacontreras.net/dirinter/pregclav.htm
4. La Bolsa de Valores y los principales índices en el mundo
Pag. Web: www.gestiopolis.com
5. Riesgo Sistemático y Riesgo no Sistemático
Teoría de la Cartera
Autor: Bolívar de Jesús Jumbo
Pag. Web: www.5campus.com
6. Activos Bank
Conceptos Fundamentales sobre Inversión
Banco Sabadell, S.A. 2003
Boletín Mensual Fondos de Inversión
Volumen 9, 11 de julio de 2002
Fondos “Valor” frente a Fondos “Crecimiento”
Pag. Web: www.activobank.com
7. Aproximación a Wall Street
Introducción al Mercado de Capital y Consejos Prácticos sobre Cómo Invertir en Bolsa.
Capítulo 1 Elementos Básicos de las Inversiones
Autor: Luis Fernando Llano Ferro
8. La Riqueza de la Nueva Economía
De qué forma proporciona poder y dinero
Capítulo 9 Cómo Invertir en la Nueva Economía: todo el mundo es un experto
Autor: Alan Murria
Edición: 2001
9. Productos Financieros
Sus mercados, valoración y estrategias de inversión
Autores: Ángel Borrego Rodríguez y Pablo García Estévez
Edición: 2002

10. ¿Cómo seleccionar los valores en que invertir?
Pag. Web: <http://usuarios.lycos.es/luisbea/DER14f.htm>
11. Pre – Visión 20/20
Estrategias para el manejo de la incertidumbre en la administración de negocios
Capitulo 5 Concentrarse o Diversificarse
Autor: Hugh Courthey
Edición 2002
12. Inver Mundo
Diversificación versus Concentración
Pag. Web: www.invermundo.com/educacion/intro7.asp
13. La locura de la inversión
Capitulo 3 Exceso de confianza e inversión
Autor: Jonh R. Nofsinger
Edición: 2002
14. Bolsa de Madrid
Boletín Diciembre 2002
Iniciativa para potenciar la confianza de los inversores
Pag. Web: www.bolsamadrid.es
15. Vea cita 8
16. Master en Finanzas
Capitulo 8 Cartera de Inversión
Autor: Tim Dickson y George Bickerstaffe
Trabajo de investigación
17. Los Fondos Índice como Instrumentos de Inversión
Trabajo de investigación
Doctorado en Finanzas Cuantitativas
Presentado por Estela Prieto Burgos
18. Vea cita 6
19. Vea cita 8
20. BVES
Bolsa de Valores de El Salvador
Guía Informativa de la Bolsa de Valores
Capitulo 3 Estrategias de Inversión
Pag. Web: www.bves.com.sv
21. Ver cita 3

