



UNIVERSIDAD DE VALPARAISO  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS INTERNACIONALES

LOS INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE COMO ALTERNATIVA DE  
INVERSIÓN PERSONAL.

Autor  
MATÍAS ALVARADO VÁSQUEZ

INFORME DE PRÁCTICA PROFESIONAL PRESENTADO A LA  
CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS INTERNACIONALES  
DE LA UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO PARA OPTAR AL  
GRADO DE LICENCIADO EN NEGOCIACIONES INTERNACIONALES  
TÍTULO PROFESIONAL DE ADMINISTRADOR DE NEGOCIOS  
INTERNACIONALES

PROFESOR GUIA: ADRIANA LATORRE V.

Santiago, Octubre de 2011

## **Agradecimientos**

*En estas tranquilas y pocas palabras me gustaría agradecer en primera instancia a mi esposa, ya que sin ella a lo mejor no estaría escribiendo estos agradecimientos; es ella la que me ayudó a plasmar la idea de este informe, y es ella la que sin pensarlo me ha entregado todo su apoyo. No sabes cuánto te agradezco.*

*En el mismo espacio quiero recordar la memoria de mi amigo, ya que él fue el impulsor de mi afición a todo lo relacionado al mundo financiero. Estoy seguro que nunca te pude comentar estas palabras, pero sé que estas presente en estas líneas, y puedo verte por estas ventanas que te estás sintiendo orgulloso. Me imagino lo que debes estar pensando, sólo asentiré...*

*Por último y no menos importante, agradecer a todas las personas que me ayudaron y creyeron en mí cuando le explicaba mis sueños, que me enseñaron a crecer y no me abandonaron cuando los tiempos se hicieron tormenta, gracias por entender a este marinero que busca el ideal...*

## Índice

	Página
Introducción	6
Capítulo I Antecedentes de la Práctica	10
1.1 Descripción de la Organización	10
1.1.1 Productos	12
1.1.2 Estructura de la Organización	13
1.2 Descripción de las funciones realizadas	17
1.2.1 Trabajo Desarrollado	18
1.2.2 Razones que impulsan el tema a desarrollar	19
Capítulo II Inversión Personal	22
2.1 Objetivos generales y específicos	22
2.2 Marco Teórico	24
2.2.1 Inversión	24
2.2.1.1 Concepto	25
2.2.1.2 ¿Por qué invertir?	27

2.2.1.3	¿Cuándo invertir, cuándo no invertir?	30
2.2.1.4	Instrumentos de Inversión	32
2.2.1.5	¿Cómo invertir?	42
2.2.1.6	¿En qué invertir?	43
2.2.1.7	¿Cuánto invertir?	44
2.2.2	Riesgo	46
2.2.2.1	Concepto	47
2.2.2.2	Rentabilidad	50
2.2.2.2.1	Rentabilidad versus Riesgos	51
2.2.2.2.2	Rentabilidad y Perspectiva	52
2.2.2.3	Actitud frente al riesgo	54
Capítulo III	Acciones como Instrumento de Inversión Personal	58
3.1	Las Acciones o Activos Financieros	58
3.1.1	Concepto	58
3.1.2	Inversión en Acciones	59
3.1.2.1	Pasos para Invertir en Acciones	62
3.1.3	Elementos que rodean a una acción	66
3.1.3.1	Mercado Financiero	66
3.1.3.2	Mercado de Capitales	67
3.1.3.3	Entorno Personal	71

3.1.3.4	Ambiente Macroeconómico	76
3.1.3.5	Bolsa de Comercio y Corredores de Bolsa	80
3.1.3.5.1	Definición y Funciones	80
3.1.4	Riesgo y Rentabilidad de una Acción	83
3.1.5	Valor y Precio de una Acción	85
3.1.5.1	Valorizar una Empresa y Acciones	91
3.1.5.2	Por qué elegir renta variable sobre renta fija.	94
3.1.5.3	Elección de Acciones: Cuáles no adquirir	100
3.1.6	¿Qué es el Beta?	104
3.1.7	Portfolio	107
3.1.7.1	Construcción de Portfolio	108
3.1.7.1.1	Enfoque de Inversión de Activo por Activo	108
3.1.7.1.2	Enfoque Fundamental	109
3.1.7.1.3	Análisis Técnico	121
3.1.7.1.4	Enfoque de Portfolio	136
3.1.7.1.5	Selección al Azar	137
3.1.7.1.6	Diversificación Eficiente	137
Capítulo IV	Conclusiones	139
	Bibliografía	145

## INTRODUCCIÓN

Durante el periodo comprendido entre el primer Lunes de Enero y el último día de Febrero del año 2009, se realizó la práctica profesional en la filial del Banco Santander, Santander Asset Management, específicamente en la Subgerencia de ventas de ésta.

El gusto e interés por las entidades bancarias y el trabajo que estas desarrollan, aportó a un buen desempeño laboral y a un didáctico aprendizaje de lo que se dedica Santander Asset Management y su función en el mundo financiero. Basado en esta experiencia, se creó esta Guía y Consejos Prácticos para una Inversión Personal a modo de dar a conocer lo aprendido de una forma más pedagógica y que a su vez sea útil para todas aquellas personas que ven en la inversión, una forma de ahorro.

Las tareas desempeñadas como analista de fondos mutuos, estaban relacionadas a analizar, apoyar, controlar y gestionar todo lo que estuviese relacionado a la venta y administración de fondos mutuos; todo este trabajo estuvo bajo la directa supervisión de un analista del área y el Sub-gerente de ésta. Sin embargo, al finalizar el período, se adquirió el rol de analista propiamente tal, sin ser supervisado, teniendo la función de ver lo que sucedía en el mercado respecto a los fondos mutuos y tratando de comprender el comportamiento de los clientes actuales, potenciales y consumidores de inversiones en fondos mutuos. Además, dado el interés por el área financiera y de las inversiones, a

lo largo de la vida universitaria y laboral se participó en diversos cursos de inversiones en la Bolsa de Comercio o en Institutos Profesionales que contribuyeron a ampliar los conocimientos, a verlos de una forma más teórica luego de haberlos visto en la práctica, y a comprender de mejor manera la visión que existe en torno a este tema en la sociedad. Las ganas de compartir lo aprendido, de enseñar a tener una visión de las inversiones como una forma útil y segura de ahorro, dan vida al presente informe de práctica ampliado.

Son cuatro los capítulos que originan esta Guía y Consejos Prácticos para una Inversión Personal, y para que este tema no resulte tedioso a la lectura y entendimiento de quienes lo adquieran, el presente informe se basará sólo en las acciones como forma de inversión personal. Para una mejor comprensión y brindar una visión más global de lo que incluye la presente guía, a continuación se presentan, a modo de resumen ejecutivo, los capítulos con sus principales temas que se tratarán a través de ellos.

- **Capítulo I: Antecedentes de la Práctica.** La práctica profesional –como se planteó- se desarrolló en Santander Asset Management, por esto, en este primer capítulo se dará a conocer brevemente la historia de esta filial, sus principales productos, la estructura de ésta y otras partes fundamentales de la empresa que ayudan a comprender de mayor forma cómo está formada esta dependencia del Banco Santander Chile. Aquí se entregará en mayor detalle, además, las

funciones que se desarrollaron durante la práctica profesional y las razones fundamentales que dan origen a la creación de esta Guía y Consejos Prácticos para una Inversión Personal.

- **Capítulo II: Desarrollo del Tema.** Para poder desarrollar este informe de una manera más ordenada, en este capítulo se presentan, primero que todo, los objetivos que persigue esta Guía; así se planteará el objetivo general que es el que da origen en sí a la creación de este informe y los objetivos específicos, los cuales serán respaldados y se entenderán a lo largo del desarrollo del presente trabajo. Asimismo, en esta sección se expondrá y desplegará el marco teórico con los principales conceptos que es necesario conocer para entender de mejor manera el desarrollo de esta Guía y Consejos Prácticos para una Inversión Personal, definiciones de conceptos como inversión, rentabilidad, riesgo y otros, más el planteamiento de algunas interrogantes básicas relacionadas a estos, ayudarán a una mejor comprensión de los temas que se tratarán y que aportarán a una mejor comprensión para entender la inversión como una forma de ahorro personal. Dentro de este marco teórico, se expondrán además los distintos instrumentos financieros que existen en el mercado chileno para tener una visión más amplia de otras formas de ahorro que se encuentran en Chile y en sus instituciones financieras.

- **Capítulo III: Acciones como Instrumento de Inversión Personal.** El presente informe se centrará en el instrumento financiero que lleva el nombre de este capítulo como una forma de ahorro e inversión personal. Para tener una completa visión de lo que es invertir en acciones, este capítulo explicará qué es una acción, los pasos para invertir en ellas, desarrollará respuestas a interrogantes básicas referidas a este instrumento financiero e ilustrará los elementos que rodean a las acciones, dentro de este último punto se plantearán algunas herramientas tecnológicas que ayudan a vislumbrar el manejo de las finanzas por medio de herramientas computacionales y otros. También, se definirán y explicarán conceptos fundamentales que se utilizan en el mundo financiero como lo son Bolsa de Comercio, Corredores de Bolsa, y otros también muy utilizados, además de criterios que es necesario considerar a lo hora de ver las acciones como una forma de inversión personal, y se verán además algunas técnicas de diversificación de acciones a modo de disminuir el riesgo, entre otros temas relevantes referentes a este instrumento financiero.
  
- **Capítulo IV: Conclusiones.** El final de esta Guía y Consejos Prácticos para una Inversión Personal, estará caracterizado por las conclusiones. En ellas se podrá apreciar si los objetivos que se plantearon en el Capítulo II correspondiente al Desarrollo del Tema, se alcanzaron o no por medio del avance de este informe.

## **CAPÍTULO I**

### **ANTECEDENTES DE LA PRÁCTICA**

#### ***1.1. Descripción de la Organización***

La práctica laboral fue realizada en Santander Asset Management, filial de Banco Santander, por esta razón será esta filial la cual se describirá junto con una breve reseña histórica del Banco de la cual depende, todo esto, para una mejor comprensión del presente informe.

La expansión de Banco Santander, en general ha sido notable, sin embargo, en Chile, ha sido considerable. Su expansión en nuestro país, se ha debido a la fusión con Bancos nacionales tales como Banco Santiago, Banco Osorno, el Banco Español Chile, entre otros, este último con el cual Banco Santander marcó su presencia en Chile en 1982; dos años más tarde, en 1984, el Banco contaba con cincuenta y cuatro sucursales a lo largo de todo Chile, y los años siguientes fueron de expansión en el territorio nacional. Desde 1990, Banco Santander comenzó su expansión de una forma más ambiciosa: se formó la compañía de Seguros de Vida Santander, especializada en el segmento de rentas vitalicias; también se constituyó como Corredora de Bolsa, Santander Agentes de Valores, Santander Factoring y Bansander AFP. Todas estas inversiones tenían como objeto construir el primer grupo financiero integrado del país, capaz de ofrecer una completa gama de servicios a sus clientes. En esta misma línea, a

principios de los noventas, el Grupo Santander compró dos instituciones líderes en el sector de la banca de consumo: Fincard, la principal emisora de tarjetas de créditos del país, y Fusa, financiera con una importante cartera de créditos al consumo. Con posterioridad, estas dos sociedades se fundieron en una sola, Banefe, que hoy forma parte del potente Banco Santander Chile. De este modo Banco Santander siguió expandiéndose en Chile y en el mundo, así y debido a su expansión y diversificación, se creó Santander Asset Management.

Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos, como ya se mencionó, es filial de Banco Santander y es la división de gestión de activos de éste, cuya operación comenzó en 1988. La práctica profesional fue realizada en esta filial, específicamente en la Subgerencia de ventas, aquí, el Banco tiene un equipo de ejecutivos, los cuales intervienen entre el Banco y los clientes, de forma de que estos últimos inviertan en los fondos mutuos que Santander Asset Management posee, y con este capital invertido, el equipo de mesa de dinero pueda transar acciones u otros activos financieros en la Bolsa de Valores de Santiago o cualquier parte del mundo. Además, esta área, la Subgerencia de ventas de Santander Asset Management, tiene responsabilidad directa ante la Gerencia General y Gerencia Comercial del Banco, esto debido a que no existe una gerencia de ventas que sirva de control a esta Subgerencia, y además esta Subgerencia es horizontal en el funcionamiento de la Administradora General de Fondos, ya que es un área que interviene directamente en la performance de la Administradora, debido a que si esta Subgerencia no obtiene un buen rendimiento la

administradora baja su rendimiento y sus resultados no son de los mejores. Es necesario destacar que todas las gerencias y Subgerencias de la Administradora General de Fondos, trabajan cohesionadas y tienen funciones de apoyo para el correcto control y procedimientos de la administración de activos financieros.

### ***1.1.1. Productos***

Santander Asset Management S.A Administradora General de Fondos, tiene como objeto la administración de fondos mutuos, fondos de inversión, fondos de inversión de capital extranjero, fondos para la vivienda y cualquier otro tipo de fondo que la legislación actual o futura le autorice ejercer.

La Administradora gestiona 19 fondos mutuos de inversión en instrumentos en renta fija, dos fondos mutuos mixtos, trece de inversión en instrumentos de capitalización, tres de libre inversión, nueve estructurados y uno dirigido a inversionistas calificados.

### 1.1.2. Estructura de la organización

La administradora, filial del Banco Santander Chile, tiene una estructura funcional orientada a apoyar la gestión de fondos mutuos y fondos de inversión.

A continuación se presenta la estructura de Santander Asset Management S.A Administradora General de Fondos:

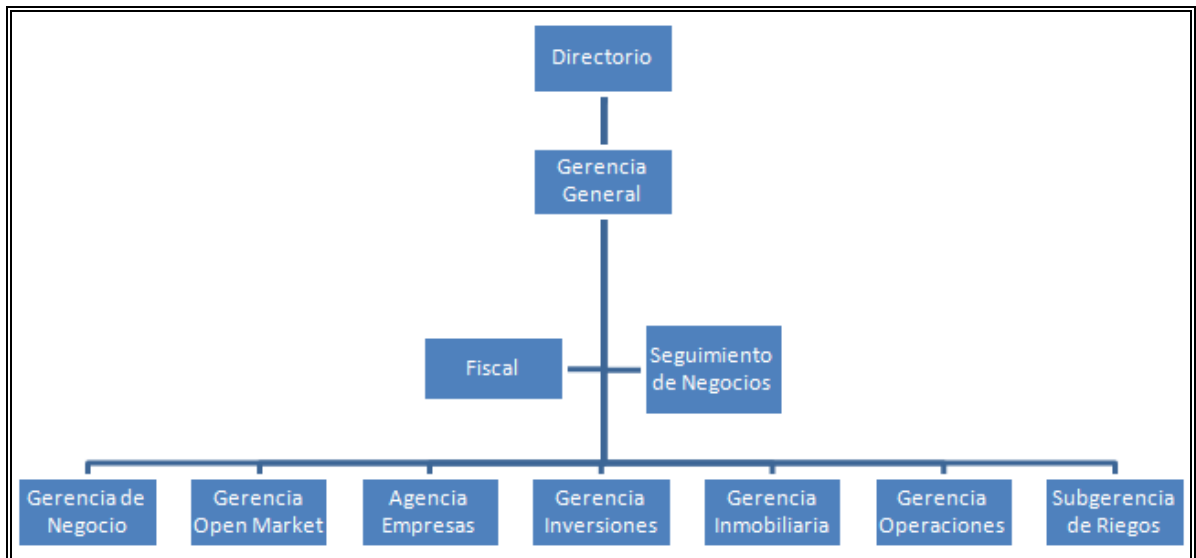


Figura 1 Estructura de Santander Asset Management S.A, Administradora General de Fondos<sup>1</sup>.

La Subgerencia de Ventas es un área que responde ante la Gerencia General y Gerencia Comercial pero que tiene directa relación con la Gerencia de Inversiones y la Gerencia de Operaciones.

En general, la estructura de la Administradora tiene énfasis en la gestión de fondos mutuos, que representan el mayor porcentaje de los recursos administrados.

<sup>1</sup> Pablo Martín Aceña, “Historia Banco Santander 150 años 1857-2007” Turner, Chile 2007, página 278.

El Directorio está compuesto por cinco miembros insertos en la estructura del Banco, los cuales establecen las directrices y estrategias para la Administradora. La Gerencia General dirige, coordina y desarrolla estrategias para el funcionamiento de la Administradora General de Fondos.

El Gerente General es responsable del cumplimiento tanto de la normativa como de los Reglamentos Internos de los fondos y del correcto proceder de la Administradora. A su vez, preside el Comité de Inversiones, donde se delinea la estrategia para cada fondo. Adicionalmente, preside el Comité de Nuevos Productos, donde participan los gerentes de las diferentes áreas de la Administradora o del Grupo dependiendo del grado de sofisticación del producto.

La Gerencia Comercial, conformada por el Subgerente de Negocios y la Subgerencia de Ventas, participa en la definición de estrategias de publicidad y promoción de los fondos, generación de campañas dentro de la red de distribución del Banco, y en la definición de las remuneraciones de cada fondo.

La Gerencia de Operaciones, que reporta directamente al Banco, se encarga de las áreas operativas del proceso productivo de la Administradora, comprendiendo áreas como Tesorería – la cual ejecuta los pagos y recepción de fondos producto de las operaciones que realiza la Mesa de Dinero-, Custodia - certifica y mantiene arqueo de los instrumentos que posee cada fondo-, Partícipes -se encarga del registro e identificación de cada partícipe, su número de cuotas y aspectos contables y generación

de informes para tributación de cada cliente-, Cálculo de Cuotas -determina diariamente y de manera independiente del área de Inversiones, el valor de los instrumentos que componen la cartera de cada fondo, de manera de obtener el valor cuota diario de cada fondo-, Informática -da soporte a todas las áreas a través de la plataforma tecnológica de software-.

La Gerencia de Mercado de Capitales, que depende del Banco, se encarga de hacer el nexo con la red de distribución del Banco Santander Santiago.

La Gerencia de Inversiones, implementa la estrategia de inversión proveniente del Comité, ajustándose a las características específicas de cada fondo y a la coyuntura diaria que se debe enfrentar en términos de la evolución diaria de los mercados financieros así como las necesidades de liquidez o de invertir de cada fondo en particular. A su vez, participa activamente evaluando la factibilidad financiera de las nuevas estructuras de fondos propuestas por el Comité de Nuevos Productos y es proveedora de análisis de mercados, proyecciones y evolución de variables relevantes para la toma de decisiones del Comité de Inversiones de la Administradora.

Adicionalmente, existe un área que no depende directamente del Gerente General sino del Presidente del Directorio, esta es el Área de Riesgo de Terceros, que se encarga de monitorear el cumplimiento diario de la Política de Inversiones de los fondos.

El área de Seguimiento de Negocios entrega control y auditoría interna para todas las áreas de negocio y apoyo de la estructura de Santander Asset Management S.A Administradora General de Fondos.

El Fiscal es quien entrega apoyo legal para distintas gestiones de la administradora y sus fondos.

La Gerencia de Negocios se encarga de la gestión comercial de los fondos administrados, así como de la coordinación y manejo de sucursales.

La Gerencia Open Market atiende, se relaciona y desarrolla productos para inversionistas institucionales, banca privada y corredoras.

La Agencia Empresas es aquella área que maneja un equipo de ventas para banca global mayorista.

La Gerencia de Inversiones funciona estrechamente ligada al área de gestión de activos del grupo. Sus funciones guardan relación directa con la administración de cartera de los fondos mutuos y fondos de inversión.

La Gerencia Inmobiliaria posee una completa estructura orientada a la gestión de fondos de inversión inmobiliarios.

La Subgerencia de Operaciones es contratada y de origen matricial con el Banco. Entre sus principales funciones maneja la tesorería, entrega soporte a los sistemas

contables e informáticos y proporciona información necesaria a otras áreas, reguladores y partícipes.

La Subgerencia de Riesgo mide distintos tipos de riesgo, ya sea financiero, de mercado, operativo, etc. y los reporta matricialmente tanto en Chile como en España. Además, controla límites y cumple con las funciones establecidas por la circular N° 1869 de la Superintendencia de Valores y Seguros, referidas a gestión de riesgos y control interno.

Los directores y ejecutivos de la sociedad administradora son experimentados profesionales del sector financiero, con amplia trayectoria tanto en el Banco como en la administradora y sus fondos.

### ***1.2. Descripción de las funciones realizadas***

A continuación se presenta en detalle el trabajo que se desarrolló durante la práctica profesional en Santander Asset Management S.A, Administradora General de Fondos y las razones que impulsan el desarrollo de esta Guía y consejos prácticos para una inversión personal.

### ***1.2.1. Trabajo desarrollado***

El trabajo que se desarrolló en la Subgerencia de ventas de Santander Asset Management S.A, fue el de un analista de fondos mutuos, en donde las labores desempeñadas estaban en directa relación al análisis, apoyo, gestión y control de todo lo relacionado a la venta y administración de fondos mutuos. Todo el desempeño estuvo bajo el control y supervisión directa del analista de fondos mutuos y el sub-gerente de ventas; durante las dos últimas semanas del mes de Febrero la participación como alumno en práctica analista de fondos mutuos, que era una labor supervisada y guiada, se vio alterada al ausentarse la persona con la que se trabajó que era el analista en fondos mutuos, así se tomó un rol preponderante dentro del área y se adquirió una mayor participación como funcionario y analista, además de poder ejercer el cargo de analista propiamente tal sin ser supervisado.

La Subgerencia de Ventas es un área donde trabajan trece personas en total, las que se dividen en: cuatro ejecutivos relacionados al segmento de medianas empresas –se debe mencionar que además estos ejecutivos atendían a clientes cuya inversión en dinero superaba a los quinientos mil pesos-, dos ejecutivos relacionados al segmento grandes empresas -la distinción entre medianas empresas y grandes empresas se debía a la cantidad de dinero invertido en un fondo mutuo-, dos ejecutivos en el segmento corporativo, dos ejecutivos del segmento inmobiliarias, un ejecutivo encargado de colegios e instituciones, un analista y un jefe que era el sub-gerente de ventas.

La labor de un analista de fondos mutuos tiene una relación directa de análisis con respecto al ambiente interno y externo que rodea la inversión en un fondo mutuo, es decir, el analista no sólo debe comprender qué sucede en el exterior sino también qué sucede en el interior de la empresa, qué sucede en el equipo de trabajo y qué sucede con la gestión de la inversión, esto es, tener una visión panorámica del entorno que rodea a los fondos mutuos. Con “analizar el ambiente externo”, se quiere hacer referencia a que la labor era saber cómo se encontraba la competencia respecto a Santander Asset Management, saber qué sucedía con los fondos mutuos en el mercado y tratar de comprender el comportamiento de los clientes, potenciales clientes y consumidores de inversiones en fondos mutuos.

### ***1.2.2. Razones que impulsan el tema a desarrollar***

Las razones que impulsan a desarrollar esta Guía y consejos prácticos para una inversión personal, radican en los siguientes motivos:

a) A pesar de ser un tema conocido y recurrente en el ámbito financiero, al parecer hay una gran cantidad de personas en Chile que no se interiorizan o rehúyen de la inversión como una forma de ahorro y no pueden maximizar sus beneficios económicos, es decir, pareciera que, las personas que ahorran no comprenden en su totalidad que además de ahorrar pueden maximizar su rentabilidad, es por esto que uno de los motivos que dan vida a este informe, es el compartir los conocimientos con

personas que se encuentren en una situación de decisión de inversión y poder así aplicarlos respecto al tema. La decisión de invertir es un tema complicado de abordar, ya que las personas por naturaleza son adversas al riesgo y tienden a tomar decisiones rápidas respecto a una inversión, esto se complica aún más si la persona no desea comprender que existen instrumentos financieros que ayudan a maximizar los beneficios y además no desea interactuar con el mercado, ante esto, uno de los objetivos de este trabajo, es apoyar y ayudar a las personas que se encuentren en esta situación de decidir si invertir o no.

b) Una de las razones principales por las que es interesante abordar este tema es debido a que en el transcurso de la vida, y en especial en el transcurso de la vida universitaria, siempre llamó la atención el poder administrar el dinero en forma correcta y poder sacar el máximo provecho a este. Siempre se ha creído en la premisa de que debe existir alguna forma en que el dinero, que se obtiene por la compra/venta de un objeto o la retribución por la prestación de un servicio, sirve como un factor para que éste se multiplique con otros elementos y se obtenga un resultado que, por consiguiente, se multiplique con otro componente y de esta forma el dinero que se obtiene al final sea considerablemente mayor al que se tenía en un comienzo. La elección de una buena decisión de inversión – según esta premisa- logra que el dinero invertido en un comienzo, crezca en cantidades cada vez mayores, y termine multiplicándose.

c) Otra razón para realizar este tema en este informe de práctica ampliado, radica en que creo que un Administrador de Negocios Internacionales, en su proceso de

gestión de procedimientos debe complementarse y maximizar su eficiencia técnica, esto hace referencia a que en su rol como gestor de operaciones de negocios internacionales debe avanzar en la cadena de procedimientos de forma horizontal, abarcando la totalidad de la operación y actuando más allá de ésta, ya que el proceso no debiera terminar con la entrega o despacho de mercancías, sino más bien ser una ayuda especializada para el productor, importador o exportador que obtiene utilidades positivas debido al proceso de exportación/importación, y con esas ganancias poder invertir en un instrumento financiero para maximizar el valor de sus beneficios económicos. En resumen, se desea explicar que el Administrador de Negocios Internacionales no sólo puede asesorar con respecto a una transacción de negocios internacionales, sino que además puede asesorar financieramente los resultados de esa transacción.

## **CAPÍTULO II**

### **INVERSIÓN PERSONAL**

#### ***2.1. Objetivos generales y Específicos***

Para una mejor comprensión de este informe de práctica profesional, se presentan a continuación los objetivos generales y específicos que persigue esta Guía y consejos prácticos para una inversión personal.

##### Objetivo General:

Revisar los principales conceptos financieros que permiten definir la bondad de los instrumentos de renta variable como alternativa de ahorro e inversión personal en Chile.

Objetivos Específicos:

1. Describir conceptos financieros básicos y fundamentales para reconocer la inversión como una forma de ahorro.
2. Especificar los principales factores a considerar al momento de invertir.
3. Describir y comparar los instrumentos de ahorro e inversión que se presentan con mayor frecuencia en el mercado de capitales Chileno como alternativa de ahorro.
4. Analizar las características de la inversión en instrumentos de renta variable con determinante común las acciones.
5. Identificar los factores que inciden en la bondad de la inversión en acciones.
6. Describir las principales teorías y modelos que ayudan a valorizar y diferenciar los distintos instrumentos de inversión.
7. Comprobar que la inversión personal es viable y administrable.

## ***2.2 Marco Teórico***

Para una mejor comprensión y para adentrar mejor al lector en el tema que se desarrollará en el presente informe, es necesario tener en cuenta algunos conceptos que son los que se presentan a continuación y forman el marco teórico de esta Guía y consejos prácticos para una inversión personal.

### ***2.2.1. Inversión***

La inversión personal no es sólo una forma estructurada de tener ganancias en un negocio, es también un estilo de vida y es una forma de “arte” ya que no sólo incluye conocimientos técnicos respecto a riesgo e inversión, sino también incluye presentimientos, actitud, disciplina y talento, ya que para ser inversionista no se necesita de mucho pero para ser un buen inversionista se debe complementar todo.

Antes de comenzar a introducir este tema, se debe considerar que una inversión es un estilo de vida y también es considerada un arte ya que para poder realizar una inversión no sólo es necesario tener conocimientos técnicos, sino que también se requiere intuición, actitud, disciplina y talento, ya que para ser inversionista no se necesitan grandes aptitudes, pero para ser un buen inversionista se deben complementar los conocimientos con la intuición, los sentidos y todo en general, y además, saber utilizar estas armas.

### **2.2.1.1. Concepto**

Primero que todo es necesario saber qué es invertir. La definición de invertir se puede entregar como “la adquisición de cualquier activo o derecho de propiedad adquirido o poseído con el propósito de conservar el capital u obtener una ganancia”<sup>2</sup>. Sin embargo, a pesar de esta definición, se debe tener muy presente que invertir es más que obtener rentabilidad por el riesgo asumido, esto se refiere a que invertir implica una serie de procesos, actitudes y decisiones que son necesarias para poder administrar en forma correcta y eficiente el dinero del cual se desea maximizar su rentabilidad en el tiempo.

El invertir involucra el analizar, administrar los flujos de dinero, conocer el mercado, conocer el rubro donde se está invirtiendo, analizar el entorno político, económico y social, y lo más importante, analizar la situación económica de quien va a realizar la inversión, lo cual cobra vital relevancia ya que mientras mayor y mejor sea el análisis, menor será el riesgo que afrontará el inversionista.

Cada vez que vaya a analizar una inversión se deben considerar en dicho análisis, ciertos aspectos que son los que se detallarán a continuación:

1. *Tecnología*: este punto se refiere a que se debe estar informado de las innovaciones y actualizaciones que, tecnológicamente, tiene la industria en la que se desea invertir. Esto es primordial ya que al considerar este factor, se

---

<sup>2</sup>Clendenin J., “Introduction to Investment” McGraw-Hill, New York 1973, página 4.

puede saber si el negocio es conveniente o no, y si posee todas las armas para participar de un mercado globalizado.

2. *Economía*: los negocios, empresas e industrias, son afectados por distintos factores, y uno de estos factores es la economía tanto local como internacional y los movimientos económicos, que también juegan un rol importante porque al tener conocimientos de éstos, se puede ver el riesgo económico que pudiese afectar a la empresa o a la industria en que se desea invertir.
3. *Ambiente político-social*: este punto es de igual importancia que la economía ya que para invertir en cualquier empresa, se debe analizar el clima político y social que la rodea y al que pertenece la industria; factores como guerras, conflictos políticos u otros, pueden generar que la inversión no sea favorable o que no tengo mucho futuro.
4. *Naturaleza y Cambio Climático*: cada día la sociedad toma más conciencia del medioambiente y la naturaleza, y esta toma de conciencia lleva a que se presione a los gobiernos y a las empresas, generando que éstos cambien su planificación, sus planes, sus estrategias y otros para adecuarse a lo que exige la sociedad y poder rendir ante la presión que ésta ejerce; así, temas como enfermedades, efecto invernadero, contaminación u otros, son factores que pueden afectar la rentabilidad de una inversión.

5. *Precios de las materias primas*: acorde a la industria en la que se quiera invertir, se debe analizar el precio de las materias primas y su proyección futura, ya que muchas veces un negocio puede ser atractivo en el presente, pero en el futuro, los precios de estas materias primas que requiere la empresa, pueden verse afectados por factores tanto internos como externos y esto puede provocar un alza abrupta de los precios, afectando la rentabilidad de la inversión.

Lo expuesto anteriormente demuestra que hacer una inversión conlleva un constante análisis de muchos factores que la afectan directa o indirectamente.

#### ***2.2.1.2. ¿Por qué invertir?***

Para llevar a cabo una inversión, quien la va a realizar tiene que plantearse una serie de interrogantes como cuál es la razón de invertir, qué es lo que motiva a invertir el dinero, cuál es la lógica detrás de este hecho y cuáles son los objetivos de esta inversión.

Primero que todo se debe entender que el dinero puede generar utilidades en un cierto tiempo si se invierte a una determinada tasa de interés, lo cual lleva a reconocer que, por ejemplo, \$ 1 (en la unidad monetaria a elección) que se recibe en una fecha futura, no tendrá tanto valor como \$ 1 que se tiene hoy en el bolsillo. Es la relación de interés y tiempo lo que determina El Valor del Dinero en el Tiempo. Para explicar esto, se plantea el siguiente ejemplo: ¿Por qué \$ 1 en este momento tiene mayor valor hoy que

\$ 1 que se recibe en un periodo de tiempo de 5 años? Esto se debe a que si se tiene \$ 1 hoy, se tiene la oportunidad de invertirlo durante los 5 años siguientes a una tasa de interés dada, lo cual significará que al final de los 5 años, este \$ 1 tendrá un valor mayor, debido al interés ganado.

En resumen a lo explicado anteriormente, se debe tener en cuenta que el dinero tiene un valor en el tiempo debido a que su poder adquisitivo o poder de compra varía en el transcurso del tiempo, y este concepto es clave para poder responder la pregunta por qué invertir.

En un periodo de inflación, el poder adquisitivo del dinero va disminuyendo a medida que el tiempo pasa. Entonces, si por ejemplo, ahora podemos comprar dos trozos de pan a \$ 1, y se tiene tasa de inflación creciente, de aquí a un tiempo determinado se podrá comprar sólo una pieza de pan con la misma cantidad de dinero. Este concepto del valor del dinero en el tiempo dice a los inversores, que el dinero que inviertan, siempre debe generar intereses y éstos deben ser mayores a la tasa de inflación del país en donde se invierta.

Cuando se habla de tener el dinero guardado bajo el colchón, en una caja fuerte o en cualquier parte donde no genere beneficios, se está actuando de una manera en que el dinero ahorrado pierde su valor. Las personas deben autoanalizarse y preguntarse ¿Por qué no invertir el dinero en alguna opción que genere intereses y que aumente el valor del dinero en el tiempo?

Muchas veces la gente se confunde y piensa que sus ahorros vienen a ser su fondo de inversión, pero es primordial diferenciar lo que es fondo de inversión y por qué no se deben confundir ambos conceptos.

Muchos economistas y personas expertas en el ámbito de la inversión, aconsejan que se tenga un monto de dinero separado del resto del dinero que se usa para las operaciones y/o gastos que se realizan a diario, ya que este monto debe ser exclusivamente para realizar las inversiones. Este fondo de inversión puede darse en forma de una cuenta de ahorro en el banco, como una alcancía en el hogar u otro, como sea, es un dinero aparte destinado sólo para las inversiones o emprendimientos que se puedan realizar.

Por otro lado, el patrimonio toma en cuenta todo lo que se tiene, todos los activos menos lo que se debe o los pasivos. Si bien los fondos de inversión forman parte del patrimonio, no se puede indicar que se trate de un mismo monto de dinero y no se puede utilizar el patrimonio como si fuera el fondo de inversión, debido a que, por una parte, se deben organizar las finanzas personales, lo cual implica no utilizar el dinero de la casa, de uso personal o de índole familiar, en una inversión que puede no ser recuperada. Por otro lado, el patrimonio está constituido por activos de distintas características y se debe ser sincero con las finanzas personales, por ejemplo, si se tiene un auto y no se utiliza de ningún modo para realizar las inversiones, definitivamente no es parte de los fondos de inversión. Sin embargo, si se tiene un auto que se decide vender para dirigir ese flujo de dinero a una inversión, entonces tal vez sí se pueda tomar a esa parte de patrimonio

como parte del fondo de inversión. Lo que se debe entender, es que no todo el patrimonio es el fondo de inversión.

Generalmente en un inicio como inversor, se deben vender varios de los activos que se poseen o acumular parte del dinero que se ha adquirido, esto se debe a la realización de un trabajo o la prestación de algún servicio para ir iniciando la formación de un fondo de inversión, pero esto no se da siempre, ya que es una ayuda inicial, un empuje para iniciar el camino como inversor. Idealmente con el tiempo, el fondo irá creciendo a consecuencia de los retornos de inversión que se consiguen debido principalmente a las operaciones financieras, lo cual no implica que nunca más se deba vender algún activo que no se desea o que se quiere vender para incrementar el fondo de inversión, o que no se pueda ahorrar para hacerlo crecer. Esto es definitivamente parte de cada plan financiero y es una decisión de cada persona. Lo importante es ir consiguiendo y logrando los objetivos financieros propuestos por cada uno.

### ***2.2.1.3. ¿Cuándo invertir, cuándo no invertir?***

Son varios los aspectos y factores que se deben tener en cuenta al invertir el dinero con éxito. Para tener como parámetro, en este informe de práctica ampliado se dejará establecido como principios de inversión los siguientes puntos:

**Conocerse a sí mismo.** Se debe saber cuáles son las reacciones ante el fracaso y el éxito, ante la ganancia y la pérdida del dinero invertido. Conocer con qué clase de

inversiones se siente más cómodo y ante qué inversiones tiene más aversión. Es muy importante además, establecer cuál es el nivel de riesgo que se desea adquirir para afrontar, y consecuentemente, analizar en cada posible inversión, el riesgo que se debe correr.

**Invertir el dinero destinado a inversiones.** Como ya se mencionó a un comienzo de este capítulo, no se debe invertir el dinero que se necesita para las operaciones básicas y diarias o aquel destinado a la vida diaria y al entorno familiar. Se debería invertir el dinero que “no se necesita” y que se puede dar el lujo de perder, si se diera el caso.

**Buscar la diversificación.** Si no posee los conocimientos técnicos de un inversor profesional, que conoce muy bien el mercado, la inversión que se realiza o que se pretende realizar, no se debe hacer en una sola opción de inversión. Si esta inversión se diversifica, se minimiza el riesgo. Más adelante en este informe se explicará, a través de teorías y ejemplos, cómo es que diversificando una inversión se logra minimizar el riesgo.

**Hacer seguimiento de las inversiones.** No hay que despreocuparse de las inversiones, debe existir un medio de control que ayude a hacer a éstas un debido seguimiento. Como ejemplo de esto, se puede analizar su evolución y su relación con los cambios del mercado para establecer posibles futuros escenarios.

#### ***2.2.1.4. Instrumentos de inversión.***

Se denominan instrumentos de inversión a todas aquellas herramientas financieras en las que se pueda invertir dinero. Debemos considerar, primero que todo, que todos estos instrumento de inversión tienen riesgo y por más mínimo que sea, éste siempre está presente.

En Chile, el mercado de valores ofrece distintos tipos de instrumentos de inversión. Este mercado está compuesto por la oferta y demanda de valores y los intermediarios, y los valores, son todos aquellos títulos transferibles, tales como las acciones, los bonos u otros. A continuación, para una mayor claridad, se presentarán algunos conceptos claves para un mejor entendimiento de los instrumentos financieros, pero primero es necesario definir “Inversionistas nacionales”. Los inversionistas chilenos se agrupan en dos grupos: institucionales y privados. Los inversionistas institucionales, son los bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro<sup>3</sup> y administradores de fondos autorizadas por ley. Mientras que los inversionistas privados son todas aquellas personas naturales o jurídicas que quieran realizar una inversión. Y son estos inversionistas los que forman la demanda de valores en Chile.

---

<sup>3</sup> Es un contrato en el cual un asegurador toma a su cargo, en totalidad o parcialmente, un riesgo ya cubierto por otro asegurador, sin alterar lo convenido entre este y el asegurado. Fuente: Real Academia Española de la Lengua.

- **Fondos de pensiones:** tipo de inversionistas institucionales más importante ya que su administración es ejercida por sociedades anónimas especiales, de objeto exclusivo y que deben tener un patrimonio mínimo.
- **Fondos de inversión:** patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en valores y bienes que la ley permita.
- **Fondos de inversión de capital extranjero:** en este tipo de fondos, sólo pueden invertir en emisiones no registradas en la Superintendencia de Valores. El principal objetivo de este fondo es contribuir al financiamiento de proyectos de inversión de empresas emergentes.
- Y finalmente, se debe considerar los inversionistas extranjeros que participan activamente de nuestro mercado de valores.

Por otra parte se encuentra la Oferta de Valores, la que está formada por los emisores de valores, y éstos son las sociedades anónimas abiertas, los bancos e instituciones financieras, los fondos institucionales. Las instituciones financieras y los bancos, participan en el mercado a través de las emisiones de depósitos y bonos bancarios, entre otros. También emiten títulos de renta variable y títulos de renta fija, las sociedades anónimas.

Y finalmente, los intermediarios financieros o intermediarios de valores están compuestos por los corredores y agentes de bolsa, los bancos e instituciones financieras y las bolsas de valores.

Los principales instrumentos de inversión presentes en el mercado de valores chilenos, son los siguientes que se explicarán a continuación, sin embargo, el presente informe está centrado en un solo tipo de instrumentos: las acciones. Además de conformación de portfolio de éstas.

#### **a. Depósito a Plazo**

Los depósitos a plazo son emitidos por empresas bancarias y corporaciones financieras y pueden ser adquiridos por todas las personas naturales o jurídicas. Para invertir en depósitos a plazo, se debe invertir en moneda tanto nacional como extranjera, sin embargo para invertir en este tipo de instrumento, no existe un monto fijo de inversión inicial ya que cada entidad financiera puede establecer libremente esta cantidad; por otro lado, la tasa de interés de los depósitos plazos, es fijada por el inversionista y la entidad donde vaya a hacer la inversión, esto debe ser siempre respetando los plazos mínimos para el pago de intereses y reajustes que establece el Banco Central de Chile.

Respecto al plazo, los depósitos a plazo pueden ser: fijos, renovables, indefinido, o mixta, sin embargo el plazo que se pacte no puede ser inferior a 30 días para los depósitos no reajustables y 90 días para los depósitos reajustables, esto con excepción de los depósitos hechos en dólares que se pueden hacer desde un plazo de 30 días.

### **b. Cuenta de ahorro a plazo**

Las cuentas de ahorro a plazo son emitidas por empresas bancarias y sociedades financieras, y lo pueden adquirir todas las personas, ya sean naturales o jurídicas. La documentación de esta cuenta se hace a través de un contrato de apertura entre la entidad financiera y el cliente, en el que se deben especificar las condiciones a las que está sujeta la cuenta y además, si operará con o sin libreta. Las inversiones deben hacerse en moneda nacional y el monto mínimo a invertir, es variable y distinto en cada institución financiera, y cada una de ellas fija la tasa de interés anual a pagar sobre el capital reajustado, respecto a esto mismo, el capital se reajusta acorde a la variación de la Unidad de Fomento o a la unidad pactada por el Banco Central de Chile, y cada doce meses, se abonan los intereses.

La cuenta de ahorro a plazo tiene un plazo indefinido, y quienes invierten en este instrumento pueden realizar cuatro giros al año, sin perder el derecho a pago de reajuste, en caso contrario, es decir, si se excedieran la cantidad de giros, se pierden los reajustes y sólo se pagan los intereses que correspondan.

### **c. Cuenta de Ahorro a Plazo con Giros Diferidos**

Este instrumento de inversión financiera es emitido por empresas bancarias y sociedades financieras, al igual que los anteriores y para seguir con el mismo patrón, en él también pueden participar personas naturales y/o jurídicas. Para poder tener una cuenta de ahorro a plazo con giros diferidos, es necesario hacer un contrato de apertura

con la información financiera entre la institución financiera y el cliente, en el que se establecen las condiciones a las que está sujeta la apertura, esta cuenta puede operar con libreta o sin ésta. Respecto a la inversión, se debe hacer en moneda nacional y el monto mínimo para abrir este tipo de cuenta, es fijado por cada entidad financiera; en lo referente al reajuste de sus depósitos, éstos se realizan acorde a la variación que experimenta la Unidad de Fomento o a la unidad que haya acordado el Banco Central chileno. En cuanto a los reajustes de esta cuenta de ahorro a plazo con giro diferido, éste se abona trimestralmente y la tasa de interés anual que se pagará sobre el capital reajustado, es determinada por cada institución financiera.

Este instrumento de inversión, es de plazo indefinido y los giros se realizan con un aviso previo de treinta días. Es necesario mencionar que las personas naturales pueden efectuar giros a la vista de un monto equivalente de hasta treinta unidades de fomento cada vez, y si los giros sobrepasan los seis al año, se pierden los reajustes del período pero se pagan los intereses correspondientes.

#### **d. Acción**

Primero que todo es necesario definir lo que es una acción. Acciones son todos aquellos instrumentos que son representativos de una parte del patrimonio de una sociedad, así, cada vez que se obtenga una acción, se participa de todos los beneficios y pérdidas que pueden producirse del negocio de esa sociedad.

Los emisores de las acciones pueden ser sociedad anónimas abiertas- aquellas que ofrecen públicamente sus acciones-; sociedades anónimas cerradas –no pueden hacer oferta pública de sus acciones- y por sociedad en comandita, que son aquellas en donde hay dos tipos de socios: los gestores (quienes son los únicos que pueden administrar la sociedad) y los comanditarios, que son los socios pasivos o capitalistas. Respecto a su rentabilidad, este instrumento es de renta variable y referente a la moneda para invertir en acciones, es en moneda nacional o en la que estimen conveniente los emisores de ella.

Existen dos tipos de acciones, pero antes de mencionarlas, es necesario tener claro que el capital social se divide en acciones, y todas ellas tienen igual valor. Las acciones pueden ser ordinarias – dan a su dueño una serie de derechos varios- y también pueden ser preferidas, que son las que dan privilegios o preferencias, como por ejemplo para la elección de directivos u otros.

#### **e. Bono conocido como "Debenture"**

Debenture son todos aquellos títulos de deuda emitidos por una sociedad anónima, principalmente por las sociedades anónimas abiertas. Este tipo de bono, cuando son emitidos, estipula en su contrato de emisión, que sus futuros poseedores tendrán la opción de cambiarlos por acciones ordinarias o preferidas pero siempre y cuando sean de la misma sociedad, es por esto que este tipo de bonos se conoce también como bonos convertibles en acciones. También existen otro tipo de bonos de este tipo,

que son los bonos de leasing, estos son emitidos por las empresas de leasing, las cuales tiene por objetivos el financiar el giro de sus negocios.

Para invertir en este tipo de bono se debe hacer en moneda nacional, Unidades de Fomento o cualquier otra unidad de valor que sea previamente autorizada por el Banco Central chileno, y la inversión inicial es fijada por cada entidad emisora. En lo que respecta al reajuste, éste se establece en su contrato, reajustándose automáticamente acorde a la variación que registre su unidad de reajuste, mientras que la tasa de interés, es determinada por cada ente emisor. Finalmente, es preciso mencionar que el plazo en que se emiten estos bonos, debe ser superior a un año.

#### **f. Cuotas de Fondos Mutuos**

Primero que todo es primordial definir lo que es Fondo Mutuo. Fondo Mutuo es aquel patrimonio compuesto por aportes realizados ya sea por personas naturales o jurídicas – denominadas aquí partícipes-, y es administrado por una sociedad anónima en donde los partícipes pueden rescatar parcial o totalmente sus aportes en cualquier momento, siempre y cuando se respeten las condiciones estipuladas para hacerlo. Estas cuotas de fondo mutuo, son emitidas por un Fondo Mutuo, y al momento de invertir en él, se debe firmar un contrato de suscripción de cuotas y la sociedad que administra debe mostrar el reglamento interno del fondo en que se está participando. Para invertir en cuotas de fondos mutuos, se debe hacer en moneda nacional y todas las cuotas deben ser

de igual valor y características y respecto al plazo fijado para estas cuotas, éste es indefinido.

Es necesario mencionar, que las cuotas de fondos mutuos no son reajustables, el valor de la cuota es variable y se valoriza a diario, por esta misma razón, los fondos mutuos se clasifican en fondos mutuos de renta variable, de renta fija de corto plazo, y de renta fija de mediano y largo plazo; además éstos no obtienen intereses. En lo que se refiere a la rentabilidad, siempre se debe considerar que invertir en este tipo de instrumento de inversión no garantiza rentabilidad, ya que estos pueden generar pérdidas o ganancias.

Existen diversos tipos de fondos mutuos:

- *Fondos Mutuos de inversión en instrumentos de Renta Fija de Corto Plazo:* son aquellos que invierten en títulos estatales, depósitos y pagarés bancarios, además de bonos bancarios o de empresas.
- *Fondos Mutuos de inversión en instrumentos de Renta Fija de Mediano y Largo Plazo:* éstos invierten en títulos estatales, depósitos y pagarés bancarios, bonos bancarios y/o de empresas.

### **g. Cuotas de Fondos de Inversión**

Estas cuotas son emitidas por un fondo de inversión y una vez emitidas, son valores de oferta pública, que deben ser inscritas en el registro de valores de la Superintendencia de Valores y en la Bolsa de Valores, en un plazo de treinta días.

La moneda en que se invierte en estas cuotas es moneda nacional, y la inversión inicial se establece que las cuotas deben ser todas iguales.

Estas cuotas de fondos de inversión no se reajustan, pero el valor de la cuota es variable y se calcula acorde a lo establecido en el reglamento interno del fondo. Mientras que el plazo de las cuotas es indefinido, siempre y cuando exista el fondo de inversión.

En Chile los tipos de instrumentos de inversión se encuentran ofertados por las instituciones financieras e intermediarios financieros, los cuales constantemente intervienen en el mercado de valores para interactuar en este y captar dinero de personas que buscan algún tipo de ahorro en algún instrumento. El mercado de valores chileno es considerado como un tipo de mercado serio y atrayente para el inversionista, y en la mayoría de las opiniones de los inversionistas extranjeros indican que es un mercado siempre atrayente en relación a los demás mercados que se encuentran en la región. El mercado de valores interactúa con instrumentos de renta variable e instrumentos de renta fija, y esto en cifras se ve reflejado en los siguientes cuadros estadísticos:

<b>Descripción series</b> <b>Años</b>	<i>Agregados monetarios nominales promedios, circulante.</i>	<i>Agregados monetarios nominales promedios, depósitos a plazo.</i>	<i>Agregados monetarios nominales promedios, cuotas de fondos mutuos en instrumentos hasta un año.</i>	<i>Montos transados acciones en la bolsa de comercio de Santiago, estadísticas bursátiles.</i>
<i>ene.2010</i>	2,744.30	35,378.80	9,729.90	23,073.93
<i>feb.2010</i>	2,801.80	35,333.00	8,937.20	14,782.97
<i>mar.2010</i>	2,869.80	35,235.30	9,111.70	22,785.99
<i>abr.2010</i>	2,918.60	35,446.40	10,228.30	21,350.27
<i>may.2010</i>	2,982.10	35,833.70	10,010.70	25,261.06
<i>jun.2010</i>	3,009.40	35,769.60	8,713.50	17,942.46
<i>jul.2010</i>	3,005.20	35,315.00	9,277.20	21,538.50
<i>ago.2010</i>	2,950.80	34,421.00	8,683.00	26,439.13
<i>sep.2010</i>	3,056.30	34,594.20	7,354.60	24,302.34
<i>oct.2010</i>	3,025.50	35,056.00	8,166.70	29,165.17
<i>nov.2010</i>	3,035.30	35,625.90	8,195.60	24,103.08
<i>dic.2010</i>	3,209.20	36,535.70	8,249.40	42,209.01
<i>ene.2011</i>	3,195.20	36,815.90	8,329.60	33,341.31
<i>feb.2011</i>	3,217.80	36,593.30	7,469.70	19,914.74
<i>mar.2011</i>	3,174.10	36,762.80	7,470.10	24,899.07
<i>abr.2011</i>	3,199.80	37,693.70	8,298.40	17,221.95
<i>may.2011</i>	3,250.60	38,275.70	8,297.70	26,967.97
<i>jun.2011</i>	3,289.00	39,545.00	7,394.00	30,909.52
<i>jul.2011</i>	3,288.10	41,096.30	7,167.10	18,571.63
<i>ago.2011</i>	3,274.40	42,222.30	7,212.00	20,869.75
<i>sep.2011</i>	3,394.00	42,201.00	8,283.00	17,480.28
<i>oct.2011</i>	3,400.10	45,038.20	9,382.10	22,114.25
<i>nov.2011</i>	3,423.70	45,782.80	9,304.70	19,852.76

Figura 2 Cuadro estadístico sobre *Agregados monetarios circulantes, Depósito a plazo, Cuotas de fondos mutuos y montos transados en Acciones en miles de millones de pesos*<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Datos extraídos de *Estadísticas Bursátiles 2011 Bolsa de Comercio de Santiago y Base de Datos Estadísticos Banco Central de Chile*, <http://si3.bcentral.cl/Siete/secure/cuadros/home.aspx>

### ***2.2.1.5. Cómo invertir***

Primero que todo, para explicar de forma correcta este punto, es necesario explicar cómo se puede invertir en la sociedad chilena y en el mercado de capitales que rigen en Chile. Para una persona natural, no es posible acercarse a una fábrica o a alguna sociedad anónima y expresar sus deseos de comprar acciones o bonos de la empresa en cuestión, para invertir su capital en ella; para hacerlo existen normas y procedimientos regulados por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y otros organismos que entregan el modus operandi para la adquisición de activos de una empresa.

Para aquella persona natural que no tiene mayores conocimientos financieros en el ámbito de las inversiones pero quiere invertir, lo más conveniente es acercarse a una institución financiera o a algún banco que la asesore en el proceso e indique en qué, cuándo y dónde invertir, ya que ellos están facultados para hacer de intermediarios en el mercado de capitales. Se debe mencionar que todos estos entes financieros, en la actualidad tienen la opción de que una persona natural pueda optar, por ejemplo, en comprar acciones o en invertir en un depósito a plazo.

El por qué una persona natural no puede comprar por sus propios medios directamente acciones o bonos a las empresas que los ofrecen, se debe a que todas las personas que deseen comprar alguno de esos activos financieros deben tener acceso a la misma información, por eso existen los bancos o entidades financieras que tienen el rol

de ser intermediarios entre ambos participantes y así brindar una información uniforme a todos quienes quieran invertir en el mercado de capitales. Es por esto que el mercado de capitales es un marco eficiente, verídico y preciso de los activos financieros que se encuentran en venta y en compra en ese instante.

#### ***2.2.1.6. En qué invertir***

Las personas que deciden tener una inversión personal u optar por una inversión, deben identificar qué tipo de inversión es la que mejor se acomoda a su persona, y para esto, se distinguen los siguientes factores a considerar:

**Identificación de Hobbies:** Muchas personas tienen hobbies o pasatiempo, el tener un plan de inversión tratándolo como un hobby, hará que invertir sea un placer y realmente se disfrute de estas operaciones, lo cual ayudará y volverá a los inversores mucho más productivos y eficientes debido a que tienen otra visión de la inversión.

**Aprovechar las modas o las oportunidades del mercado:** otro factor que también se puede considerar a la hora de hacer una inversión, son los negocios estacionarios, pasajeros o que dependen de las tendencias del mercado o en otras palabras, aprovechar los instrumentos que el mercado y el país entrega, como lo son las rebajas de impuestos, la disminución o aumento de la tasa de política monetaria, el tipo de cambio monetario, entre otros.

**Agregar valor a lo que ya existe:** esto se refiere a implementar planes de inversiones alternativos a los existentes y modificar las inversiones si fuera el caso para aumentar su valor.

**Comprar una idea existente:** En este sentido muchos inversores imitan en su totalidad o en gran parte los planes de inversión de otros inversores para acomodarlos a los suyos, el benchmark<sup>5</sup> realizado, es de mucha ayuda a las personas que no tienen dominio sobre inversiones, pero también puede existir como parámetro para otros inversionistas.

#### *2.2.1.7. Cuánto invertir*

Cuando una persona natural tiene la opción y decisión de invertir en un instrumento financiero, primero que todo debe tener claro que, como ya se mencionó, no puede utilizar el dinero o monto de capital del cual dispone para sus gastos diarios, en una inversión. Cuando se decide cuánto invertir, no existe un parámetro ni una regla de cuál es la cantidad correcta para hacerlo, lo que sí se puede establecer son ciertos criterios que se utilizan en la actualidad para que una inversión no tenga rentabilidad negativa desde un comienzo. Un ejemplo de esto es comprar acciones en un banco sin

---

<sup>5</sup> “Proceso sistemático y continuo para evaluar los productos, servicios y procesos de trabajo de las organizaciones que son reconocidas como representantes de las mejores prácticas, con el propósito de realizar mejoras organizacionales”. Spendolini Michael J. Benchmarking, Grupo Editorial Norma, Bogotá 2005, página 3.

considerar que esta operación tiene implícito un gasto administrativo que estipula el banco por las gestiones que realiza, en otras palabras, no se puede comprar acciones o bonos en una institución financiera por montos inferiores a \$20.000 chilenos, ya que por concepto de compra, el banco cobra un porcentaje de la inversión a realizar, y por retirar el dinero invertido, cobra otro porcentaje de las ganancias, lo que significa que la “rentabilidad real” que entrega esta inversión, queda sujeta a las comisiones y pagos que se deben hacer a la institución intermediaria de esta inversión. Por esto es que hay que tener conocimiento de que los intereses devengados en esta inversión, sirven para cubrir una parte de los gastos del intermediario de esta operación.

Lo que se expuso anteriormente, hace mención a un mínimo de capital propuesto que se debe considerar al momento de invertir, existiendo otros instrumentos de inversión que no tienen gastos operativos o administrativos que afecten a la rentabilidad de una inversión. Otro punto a considerar, es que existen estándares de endeudamiento que afectan el flujo habitual de dinero, lo que se podría equiparar a los flujos de inversión que pueda hacer una persona. Como estándar, se deja en claro que, de las remuneraciones de una persona, no se puede invertir más del 25% de éstas, esto porque de lo contrario, la calidad de vida disminuye viéndose empeorada, esto en el caso de una persona que no incurre en mayores gastos o deudas en su flujo de dinero. Y finalmente, en lo que respecta a un máximo a invertir en este sentido, tampoco existen parámetros que indiquen cuál es el techo de la inversión, lo que se debe establecer que si se quiere

invertir una gran cantidad de dinero, se debe invertir en forma inteligente, correcta y diversificada para no tener mayores pérdidas.

### **2.2.2. Riesgo**

Un concepto que es primordial tener presente y que se relaciona directamente con los instrumentos financieros, ahorros, flujos de dinero, depósitos, inversiones y los retornos o pérdidas de estas, es el riesgo. El riesgo sirve como un instrumento de medición que ayuda a pronosticar posibles escenarios respecto de los proyectos o inversiones que se quieran realizar. Los datos e informaciones que se pueden obtener para predecir un acontecimiento son de alta importancia en cualquier tipo de inversión, por la gran utilidad que representan, al momento de pronosticar qué tan riesgoso puede ser el escenario que se deparará en el futuro.

El riesgo se encuentra presente en todo tipo de operación financiera y ayuda a clarificar los resultados que se esperan de una inversión en un escenario predeterminado, es decir, si se pronostica un escenario basado en datos e información referente a la inversión que se va a desarrollar, y se produce un escenario similar al pronosticado, entonces los resultados no tendrán mayores diferencias entre ellos; en el caso contrario de que el escenario resultante sea completamente distinto al pronosticado inicialmente, lo más probable es que los resultados también sean distintos. En la situación, en que una persona tuviera total desconocimiento respecto de los resultados de una inversión en un

determinado escenario, el individuo no puede indicar que enfrenta un escenario riesgoso ya que lo correcto es indicar que la persona enfrenta un escenario de incertidumbre. La incertidumbre es el total desconocimiento del futuro, con lo que la persona no puede esperar ni exigir ningún tipo de resultado ya que no existe registro de algún tipo de acontecimiento similar.

El riesgo en su naturaleza no representa un factor de impedimento para invertir u optar por algún tipo de inversión personal, pero se debe dejar de manifiesto que es un determinante a la hora de decidir en qué tipo de inversión la persona desea participar. Además, es necesario considerar que no existe un solo tipo de riesgo, sino que, como veremos a continuación, hay distintos tipos que se relacionan de una u otra forma con la inversión.

#### ***2.2.2.1. Concepto***

Para comprender bien lo que es el riesgo, es necesario comenzar por definirlo de una manera básica, pero para esto se debe comprender que el concepto varía acorde al análisis que se quiera hacer. Por ejemplo, en el área financiera, que es en la que se centra este informe, riesgo es la probabilidad de obtener un resultado distinto al esperado pero de este punto de vista el hacer una inversión sin saber cuál será el resultado que se obtendrá con ella, ya sea positivo o negativo, es asumir un riesgo; mientras que de una forma más general y en lenguaje común, riesgo es la proximidad de un daño.

En cuanto a finanzas, más específicamente en lo que se refiere a las inversiones y su relación con el riesgo, éste es la variabilidad que tiene una inversión de generar beneficios distintos a los esperados, es decir, esa incertidumbre que está presente cada vez que hacemos una inversión y no sabemos si vamos a obtener ganancias o pérdidas, es riesgo.

El riesgo de una inversión es más bien un conjunto de riesgos que se clasifican acorde a la posibilidad que tiene cada uno de ellos de reducirse o incluso eliminarse, esto lográndose a través de la diversificación de los riesgos. La diversificación es entonces, aquel proceso que permite disminuir el riesgo a través de la inversión en distintos tipos de instrumentos financieros. Así, los riesgos tienen dos categorías: diversificables o específicos, son aquellos que gracias a la diversificación pueden ser prácticamente despreciables, y riesgos no diversificables o sistemáticos, los cuales pueden reducirse pero jamás eliminarse.

Todas las inversiones, incluso las más seguras, conllevan un distinto grado de riesgo, y aquí entran a participar otros tipos de riesgos, que son los que se exponen a continuación:

- *Riesgo de inflación*: para explicar de una forma más clara este tipo de riesgo, es necesario definir el concepto de inflación. La inflación es, en una definición simple, un alza sostenida en el nivel de los precios. Definido esto se debe plantear lo siguiente: si por ejemplo, se produce

un alza de los precios de la ropa, todas aquellas empresas que se dediquen a este rubro y que transen sus acciones en la bolsa de valores, generarán ganancias y así, todas aquellas personas que posean estas acciones, tendrán una rentabilidad producto de la subida de la inflación. La incertidumbre -factor esencial en el riesgo- que provoca la existencia de la inflación sobre el rendimiento de una u otra inversión, es lo que se denomina riesgo de inflación. Entonces hay que plantearse lo siguiente: ¿cómo afecta la inflación a los ahorros de una persona?

- *Riesgo financiero*: este riesgo hace referencia a la capacidad de solvencia que tiene una empresa; dicho de otra forma más simple, este riesgo se refiere a si la empresa puede cumplir con sus obligaciones financieras, con sus deudas, o no.
- *Riesgo de liquidez*: liquidez es la facilidad de transformar en dinero los activos financieros. El riesgo de la liquidez es la incertidumbre de si el activo se puede o no transformar en dinero y con qué facilidad puede hacerlo.

#### ***2.2.2.2. Rentabilidad***

Primero que todo, antes de comenzar a hablar de rentabilidad es necesario explicar qué es. Una explicación didáctica y fácil de comprender de este concepto es la división de lo que se ganó respecto a lo que se invirtió, el valor que se obtiene de esta operación es un porcentaje que refleja los beneficios o pérdidas obtenidos. Una definición más técnica: si se posee un capital financiero, el cual se decide invertir en un instrumento financiero para producir flujos de cajas futuros, al final de este ejercicio se podrá apreciar si esa inversión produjo rentabilidad respecto del capital inicial. La esencia de la rentabilidad está en que hay que sacrificar la opción de uso (y/o gasto) del capital por la acción de ahorrar, para que en el futuro ese sacrificio se vea reflejado en flujos futuros de dinero, lo que va a significar que el capital sacrificado será rentabilizado. La rentabilidad debe tener directa relación respecto al sacrificio que se hace por invertir en vez de hacer uso del dinero pero se debe considerar que el sacrificio no es el único factor que influye en la rentabilidad, ya que existen otros factores –como se verá en el presente informe- que afectan de distintas formas este concepto.

#### ***2.2.2.2.1. Rentabilidad versus Riesgo***

Cualquier proyecto de inversión se proyecta en relación a operaciones de negocio o inversiones financieras y las ganancias que se obtienen, esto teniendo en cuenta la mayor cantidad posible de aspectos analizados, sin embargo aún así, jamás se puede tener certeza absoluta, siempre existirá la incertidumbre, y es en esta incertidumbre donde entra a participar el riesgo.

Riesgo hace referencia a aquella probabilidad de que ocurra un evento disímil en el futuro, pudiendo provocar que las inversiones se vean perjudicadas o beneficiadas.

En los proyectos, el riesgo se define como la probabilidad de que se puedan producir cambios en las variables o supuestos de algún proyecto, y que afectarán en el flujo de dinero y en los indicadores de rentabilidad que se tenían proyectados. De esta manera, mientras mayor sea esta probabilidad, mayor será el riesgo.

Es necesario saber que siempre se debe considerar cierto riesgo en las inversiones, pero también es necesario mencionar que no sólo en sus inversiones sino que también en la vida cotidiana y en los negocios en general.

Para protegerse del riesgo, se debe estar siempre al tanto de las legalidades que protegen de éste.

#### ***2.2.2.2. Rentabilidad y perspectiva***

Referente a la rentabilidad y perspectiva, primero que todo se debe dejar en claro que este punto está directamente relacionado al horizonte de inversión personal de cada individuo que desea maximizar la rentabilidad de la inversión en cuestión.

Cada persona debe fijar parámetros y proyecciones respecto al instrumento de inversión en el cual se desea operar ya que se puede utilizar en forma paralela o como se desee tantos instrumentos de inversión como cada uno desee, el beneficio de todo esto es que se puede tener una inversión personal con distintos niveles de riesgo y de rentabilidades esperadas en un mismo tiempo. Para una inversión personal, es muy conveniente que se pueda operar con distintos instrumentos de inversión porque las perspectivas que entregan cada uno de ellos son comparables a través de las rentabilidades que están implícitas en cada instrumento; como ejemplo pedagógico de este punto, se puede tomar como referencia a los así llamados “datos de inversión” de Warren Buffett<sup>6</sup>, los cuales consisten en datos con series numéricas muy similares; él designó a cada dado una serie de números en particular, para representar un tipo de instrumento de inversión con diferente nivel de rentabilidad, de esta forma, en el dado número uno se colocó la siguiente serie: 2,2,2,2,5,6; para el dado número dos 1,1,4,4,4,4 y para el número tres la serial 3,3,3,3,3,3.

---

<sup>6</sup> Warren Buffett, inversionista Estadounidense considerado el segundo hombre más rico de Estados Unidos, revista Forbes marzo 2011.

Este tipo de ejemplo sirve para hacerse una pregunta retórica de qué nivel de riesgo se asumirá, es por esto que se le pedirá a la persona que lea este ejemplo, elegir entre los tres dados. Si se imagina que cada número representa una unidad monetaria, ¿cuál dado elegiría si este lo tuviera que lanzar cien veces? Probabilísticamente y numéricamente entre los dados existe una diferencia entre los beneficios que entrega cada uno de ellos siendo unos mejores que otros, pero como se dijo anteriormente, para hacer una correcta inversión personal no es solamente una acción matemática o probabilística de elección, ya que existen variados factores que intervienen en la decisión de invertir. Si esta pregunta se plantease nuevamente pero con la condición que para lanzar el dado se tenga que cancelar alguna suma de dinero, por ejemplo cien unidades monetarias ¿Qué dado elegiría en esta oportunidad? Puede suceder que la segunda elección haya variado en relación a la primera, y esto se debe a que existe un factor que hace cambiar esta elección: el dinero. Este factor se relaciona con la rentabilidad de la inversión personal debido a que ahora no es solamente lo que se gana, sino que también lo que se puede ganar en comparación a los otros dados. Se debe mencionar que para entender la rentabilidad, es fundamental entender que el dinero ganado se debe comparar al dinero invertido.

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Peso Ganado}}{\text{Peso Invertido}}$$

Del ejemplo anterior, se puede rescatar que el ejemplo de los dados puede ayudar a indicar qué tan averso se es al riesgo respecto a una decisión de inversión,

porque, dependiendo de las variables y de los factores, se podrá elegir entre una y otra decisión de inversión. Es necesario hacer notar que del ejemplo anterior no habría en ninguno de los casos una pérdida o disminución de la rentabilidad debido a que “siempre había una rentabilidad positiva”, pero ¿Qué hubiese ocurrido si existiera un cuarto dado con la serie numérica -1, -2, 4, 4, 6, 6? O ¿Qué hubiera ocurrido si por lanzar cien veces el dado se hubiese cobrado un impuesto por ganar?

En resumen, se puede concluir que son diversos los factores que existen e inciden en un instrumento de inversión, pero más que elegir uno que entregue la mejor rentabilidad, se debe elegir aquel que es correcto para nuestra inversión personal, sin dejar de lado que esta inversión debe aumentar y maximizar la rentabilidad de sus ahorros en el futuro. Es por esto que la proyección va a tener una relación con la elección del instrumento de inversión y cómo se va a administrar.

### ***2.2.2.3. Actitud frente al riesgo***

La relación entre riesgo y aversión existe y está implícita en cada persona e inversionista que desea maximizar la rentabilidad de sus bienes, esto es debido a que existe una aversión natural por el riesgo ya que el ser humano no le gusta o no es proclive a tomar decisiones riesgosas, sea en el ámbito que sea, y es por esta razón que se necesita tener una idea clara y entender en su mayor totalidad la decisión de hacer una inversión personal correcta; esta aversión es un tipo de actitud frente al riesgo. El riesgo, se puede desprender de cualquier tipo de decisión y afecta de diferentes formas al ser

humano, y es debido a la experiencia y la aversión que se tiene al riesgo el que se opte por un escenario con riesgo bajo, moderado o alto.

La aversión al riesgo en relación a las finanzas personales, se evidencia en que ante un escenario riesgoso las personas exigen una compensación por asumir ese riesgo. Por consiguiente la existencia de una inversión personal va depender directamente de la actitud frente al riesgo que tenga cada individuo. El grado de aversión al riesgo determina el perfil del inversor (conservador, medio, arriesgado) y debe ser el punto de partida para elegir un punto de inversión por ejemplo, una persona con una elevada aversión al riesgo (perfil conservador) tendera a elegir productos con rendimientos esperados menores, pero más estables. Por el contrario, un inversor arriesgado estará más dispuesto a sufrir eventuales pérdidas a cambio de la posibilidad de obtener beneficios superiores.

Cada riesgo conlleva una consecuencia, por ende entender qué riesgos son más probables ayudará a visualizar las posibles consecuencias en las inversiones personales y así, dará la posibilidad de planear ciertas acciones en caso de que se presenten estas situaciones riesgosas.

Es muy importante recordar siempre que los riesgos no sólo se presentan por causas externas a la inversión personal, sino que también pueden existir riesgos que se presenten por causas internas, por esto, es necesario analizar ambos entornos, el externo y el interno.

Existen variadas formas de medir los riesgos, tales como análisis de sensibilidad, análisis de escenarios, simulaciones, entre otros, y en relación a estas mediciones de riesgos, no tenemos que olvidar estar siempre pendientes del mercado, de los cambios en los precios y costos que afectarán a las proyecciones financieras que se tienen y de los análisis de riesgos.

Esta relación entre riesgo y aversión se explica de mejor forma y en gran medida, a través de la Teoría de la Utilidad. Esta teoría trata de responder interrogantes como por qué se mantiene la actitud de aversión al riesgo o por qué los inversionistas prefieren la inversión menos riesgosa. En esta teoría se indica que el concepto de utilidad está representado en la preferencia que una persona o empresa le da a la ocurrencia de ciertos eventos, considerando que es escogido aquel que proporciona mayor utilidad –beneficio– para así satisfacer las necesidades. Sin embargo, no en todas las ocasiones hay preferencia por parte de la persona, pues en algunas se puede observar indiferencia, lo cual genera una decisión de elección por cualquiera de las opciones que se presentan, y así al individuo, éstas le representan una misma noción de utilidad. Para la construcción de la teoría se hace el supuesto de la racionalidad de la persona, lo que significa que la decisión de invertir estará relacionada a un análisis de la utilidad y al análisis de la opción que ofrece una mayor rentabilidad en un periodo determinado. Se debe mencionar además, que la utilidad estará en función de las preferencias y objetivos que la persona se haya propuesto al obtener dicha utilidad.

Las decisiones están rodeadas de incertidumbre, al igual que el análisis de utilidad, por lo que la persona debe poseer información para optar por una u otra alternativa. Si un individuo debe enfrentar la decisión de optar entre dos posibles escenarios, este debiera elegir un escenario por sobre otro –el escenario que produzca mayores beneficios- y si tuviera que optar entre un tercero que entrega menor beneficio en comparación al escenario descartado en primera instancia, la persona debería seguir eligiendo el primer escenario debido a la utilidad que este produce. En caso de incertidumbre se busca estudiar el valor esperado para indicar qué tipo de elección la persona desea.

En síntesis, lo que trata de demostrar la teoría de la utilidad es que independiente del tipo de capital que tiene una persona, ya sea un gran capital financiero o uno de menor cantidad, la persona opta por algún tipo de inversión que entregue utilidad según las preferencias que tenga en base a sus necesidades, pero dependiendo del capital financiero que posea. La aversión al riesgo será mayor en personas que tengan un gran capital en comparación a personas que tengan un capital reducido, y esto se debe a que las personas con mayor capital han tenido mayores utilidades y por consiguiente han podido satisfacer sus necesidades, por lo que no necesitan arriesgarse en gran medida para satisfacerlas; por el contrario, las personas con un capital reducido no han podido satisfacer todas sus necesidades, lo que conlleva a que tomen riesgo para así poder maximizar la utilidad y por ende satisfacer sus necesidades.

## **CAPÍTULO III**

### **ACCIONES COMO INSTRUMENTO DE INVERSIÓN PERSONAL**

#### ***3.1. Las Acciones o Activos financieros***

Como bien se mencionó en instrumentos de inversión, en el capítulo de Marco Teórico, el presente informe está basado en este tipo de instrumentos financieros: las acciones.

##### ***3.1.1. Concepto***

Las acciones son instrumentos de renta variable – su rendimiento se va modificando acorde a los montos percibidos por concepto de dividendos – que representan un título de propiedad de un porcentaje del patrimonio de la empresa, es decir, de cierta forma al comprar una acción, quien la posee pasa a ser propietario de un porcentaje de la empresa que las emitió. Quien emite las acciones son, como ya mencionamos, las Sociedades Anónimas y las Sociedades en comanditas por acción. Este tipo de instrumento financiero, es una alternativa de financiamiento que permite a las empresas emisoras conseguir recursos por plazos indefinidos. Y por otra parte permite a quienes adquieren estas acciones, tener una alternativa de ahorro a corto, mediano y largo plazo.

### ***3.1.2. Inversión en acciones***

Se invierte en acciones principalmente por dos motivos: la rentabilidad y el control. Se invierte por la rentabilidad porque al invertir en acciones –no siempre- se obtienen ganancias de capital, que se originan por el aumento del precio de mercado de las acciones con la consiguiente operación de compra y venta, y también se obtiene esta rentabilidad de los dividendos que paga la empresa emisora de las acciones a quienes posean de ellas. Respecto al otro motivo por el cual se invierte, el control, éste hace referencia a que, al invertir en acciones de una empresa existe la posibilidad de participar en la administración de esta; se debe mencionar, que esto es factible cuando se compra un importante paquete de acciones, y que esto también da la opción de formar parte del directorio y así, tener opinión en las principales decisiones de la empresa.

Para las personas en general, invertir es muy atractivo por los buenos resultados que se pueden tener, en cuanto a rentabilidad se refiere, sin embargo, si no se tienen los conocimientos necesarios, puede ser una actividad de mucho riesgo. Además, al invertir en acciones, se deben tener en claro ciertos derechos y ciertas consideraciones que si no se tienen en cuenta desde un comienzo, va a ser aún más complicada la inversión y los resultados.

Entre los derechos que se tienen al invertir en acciones, podemos mencionar los siguientes:

- *Participación en las ganancias de la sociedad*, ya sea a través de las ganancias de capital y/o a través de los dividendos.
- *Derecho a opinión en la junta de accionistas*. Esto, como se mencionó, cuando se tiene una cantidad importante de acciones de la compañía.
- *Derecho preferencial de suscripción en aumentos de capital*. Esto se refiere a aquellos periodos en que la empresa decide expandirse aumentando su capital pero de forma interna; cuando el directorio y los accionistas deciden aumentar el capital y emitir más acciones de la empresa pero no emitiéndolas en el mercado de valores, es decir, sólo para las personas que ya poseen acciones pero quieren tener más. Explicado de otra forma, la venta de acciones en forma interna se debe a que si la empresa decidiera emitir las en el mercado de valores, los propietarios o accionistas de la empresa en cuestión disminuirían su poder adquisitivo respecto a los nuevos accionistas, por consiguiente a la vez también se disminuiría la rentabilidad de las acciones de los antiguos accionistas. Mientras se aumenten los accionistas van disminuyendo los beneficios que entrega la empresa en forma de dividendo.
- *Participación en el patrimonio que se obtiene de la liquidación de la sociedad*. Cada vez que se pone término a una sociedad donde exista

emisión de acciones, la empresa debe repartir su patrimonio de acuerdo a los diferentes acreedores que posea. En el caso de los accionista se debe tener presente que la repartición del patrimonio va depender de las deudas que poseía la empresa, ya que si la empresa tenía compromisos estos son los primeros que se deben cumplir, y en último caso los accionistas deben repartir el patrimonio que queda de acuerdo a la cantidad de acciones que se emitieron y la cantidad de éstas que cada accionista poseía.

Pero además de estos derechos, como se dijo, se deben tener ciertas consideraciones, entre las cuales se pueden mencionar:

- La inversión en acciones, es una inversión de renta variable, lo que significa que la ganancia no está asegurada.
- Se deben tener en cuenta además, las necesidades que tiene de liquidez, es decir, la necesidad que usted tiene de tener el dinero como tal en sus manos.
- Sólo se deben invertir aquellos recursos que no comprometan su futuro financiero. Este es uno de los puntos que más claro se debe tener cuando se quiere hacer una inversión y que ya se mencionó anteriormente pero que es necesario recalcar ya que, no por querer invertir, va a gastar el dinero que tiene destinado a sus gastos diarios.

- Un punto muy importante que se debe considerar es el de los impuestos, ya que en Chile, se cobra un impuesto por la ganancia de capital y por los dividendos percibidos.
- Este punto es de los más importantes, por no decir el más importante, y es la cantidad de dinero que se está dispuesto a perder y la rentabilidad objetivo, es decir, la rentabilidad que se quisiera obtener por la inversión realizada. Y en base a esto, se debe buscar invertir en aquellas operaciones que permitan mantener esa razón entre riesgo y retorno.

### ***3.1.2.1. Pasos para invertir en acciones***

Antes de comenzar este punto, es necesario mencionar que para invertir en acciones, no existe una “fórmula mágica” o una manera única de hacerlo, ya que cada persona es libre de invertir acorde a cómo lo crea correcto, sin embargo, aquí se presentarán algunos pasos para invertir que pueden servir de ayuda para aquellas personas que jamás lo han hecho y quieren saber más menos cómo se hace y cómo se puede hacer más correctamente.

1. *Elección de la corredora o “broker”*. Cobra vital relevancia a la hora de invertir, elegir y definir, qué tipo de servicio estamos buscando, es decir, si se necesita la ayuda de un ejecutivo o especialista de inversión o si decidiremos por nuestra cuenta. Al decidir esto, debemos tener muy claro que esto tiene un costo

asociado a cada operación porque la mayoría de los casos existe un costo fijo y uno variable al comprar y vender, lo que significa que la inversión comenzará con una pérdida implícita por el costo que tiene realizar la transacción.

2. *Definir el Monto a Invertir.* Como se ha mencionado en reiteradas ocasiones, es primordial definir el monto que deseamos invertir y que no sea parte de nuestro presupuesto mensual y que no comprometa nuestra estabilidad financiera. Se debe tener muy en cuenta, que invertir es una acción de riesgo y que así como se obtienen ganancias, también se obtienen pérdidas.
3. *Rentabilidad Esperada.* Ya se ha dicho que es primordial a la hora de comenzar a invertir, establecer nuestros objetivos en cuanto a la rentabilidad que queremos obtener; así tendremos definido el nivel específico al que queremos llegar con nuestra inversión y además podremos identificar cuál es el momento más idóneo para entrar al mercado, que permita minimizar el riesgo y ser más eficiente con nuestra inversión.
4. *Relación Riesgo/Retorno.* Definido el punto anterior, se debe preguntar cuál es el nivel de riesgo que está dispuesto a asumir, en otras palabras sería algo semejante a cuánto está dispuesto a perder en la inversión que va a realizar. Esta posición de ponerse en el peor de los casos es para no generar falsas expectativas y

desilusionarse si en vez de obtener los retornos esperados, obtiene pérdida. Para clarificar esto, se plantea el siguiente ejemplo: si lo máximo que quiere perder es el 5% de nuestra inversión, debería buscar invertir sólo en aquellas oportunidades de inversión cuyo potencial de retorno sea a lo menos el 10% y el costo de darse cuenta que su visión era errónea sea inferior al 5%.

5. *Determinar el Plazo de Inversión.* Este punto tiene estrecha relación con el anterior porque dependiendo de las acciones en que se quiera invertir debe ver la rentabilidad que espera obtener con él y analizar cuánto tiempo demorarán esas acciones en generar lo que quiere alcanzar.
  
6. *¿En qué acciones invertir?* la respuesta a esta pregunta va ligada directamente al país en donde se quiera invertir, ya que si va a invertir en Chile, lo mejor es invertir en acciones que se encuentren en el Índice Selectivo de Precios de Acciones –IPSA-, y fijarse allí, en cuáles han sido las diez acciones más transadas durante el año, para así asegurar un nivel de liquidez de mercado. Así, si va a invertir en acciones de otro país, debe fijarse en cuál o cuáles son las bolsas de valores de allí y luego ver las acciones que ahí se transan. Una vez reconocida la bolsa de valores y las principales acciones más transadas, es aconsejable hacerles un seguimiento y monitorearlas por un periodo de tiempo

para así, identificar cuáles son las que más se acomodan al perfil de riesgo y a la rentabilidad esperada.

7. *Timing*. Este punto hace referencia a cuándo comprar y/o vender acciones. Una vez que se haya encontrado en qué acciones invertir, se debe ver su tendencia, si esta es al alza, para poder comprar o si es a la baja para poder vender. Lo más difícil de este punto es justamente eso: definir cuándo es mejor realizar una u otra acción, o mejor dicho el “*timing*” para hacerlo.

8. *Aplicar stop loss*. Primero que todo, para entender este punto, se debe traducir lo que es “*stop loss*”; stop loss es parar la pérdida. Es el indicador personal de cada inversionista para saber en qué momento vender una acción sin que perjudique la rentabilidad de ésta. Como se ha mencionado, este indicador es personal, ya que lo que si una acción empieza a bajar, un inversionista frente a esa baja puede querer retirarse inmediatamente, mientras que otro inversionista, frente a la misma baja puede no querer retirarse.

### ***3.1.3. Elementos que rodean a una acción***

Los elementos que rodean una acción son todos aquellos que de una u otra manera influyen o afecta el valor de ésta y el volumen en que se transan en la Bolsa de Comercio. A continuación se explican aquellos principales elementos que afectan dicho instrumento financiero.

#### ***3.1.3.1. Mercado financiero***

Para un mejor entendimiento, se establecerá que el *mercado financiero* es un mecanismo que permite a los participantes el poder interactuar e intercambiar activos financieros de forma que oferentes y demandantes puedan tener un lugar común de encuentro. Cuando se denota la interacción con activos financieros, se está señalando del derecho que posee el ente o actor que provee de fondos sobre los flujos futuros de fondos del ente o actor demandante. Entonces escrito de otra manera, existe en la relación un ente que carece de recursos financieros y debido a esto recurre a bancos, entidades financieras u otros -intermediarios de activos financieros-, para que le provean de estos fondos en el presente, de forma que se adquiere un compromiso de otorgar una garantía de devolución, con los flujos de fondos en el futuro.

Se puede considerar como mercado financiero a todo tipo de mercado donde haya transacción e interacción de activos financieros sin que exista un ente que

establezca normas y parámetros de conducta respecto a la actividad, exceptuando al estado que toma el rol de fiscalizador ante posibles anomalías que interrumpen el libre flujo en el mercado.

Los mercados financieros, en el sistema financiero, ayudan a que exista una transferencia del riesgo debido a las operaciones de derivados, aumentan el capital en el sistema financiero dándole más dinamismo a la economía, y entrega interacción con mercados financieros de diferentes países debido a que existe implícito un mercado de divisas en las operaciones.

### ***3.1.3.2. Mercado de capitales***

El mercado de capitales es un tipo de mercado financiero en el cual existe un oferente y demandante de fondos o medios de financiación a mediano y largo plazo. La Biblioteca del Congreso Nacional de Chile define el mercado de capitales de la siguiente manera: “un *mercado de capitales* es aquel en el que las personas e instituciones que tienen excedentes de dinero, bonos, acciones, entre otros, y los venden o prestan a quienes los necesitan. Estos últimos normalmente los requieren para invertir en empresas o industrias, o para renegociarlos y transarlos en el mismo *mercado de capitales*. Los primeros son llamados emisores, y los segundos, demandantes. Una de las razones que justifica la existencia de un mercado específico para los capitales, es que

permite que quienes requieran recursos para algún tipo de inversión, tengan un contacto fluido con quienes los ofrecen. También facilita la administración del riesgo al permitir la compra/venta de seguros, y proporciona sistemas de pago y entrega información para la toma de decisiones. La existencia del *mercado de capitales* permite que se acopien grandes cantidades de recursos en fondos comunes, los que de otra manera estarían dispersos y serían de difícil acceso, encareciendo los costos de cualquier inversión, o incluso imposibilitándola.”<sup>7</sup>

Además de lo expuesto anteriormente el mercado de capitales, se transa en la Bolsa de Comercio de Chile, su comportamiento está avalado por el Banco Central y su funcionamiento está regulado a través de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Existen diversos tipos de mercados de capitales, estos se clasifican y se nombran dependiendo de la función que realicen, a continuación se nombran algunos de estos.

En función de su estructura se pueden encontrar operaciones bursátiles que no actúen de inmediato, sino teniendo plazos y condiciones que respetar, y en los mercados que interactúan son:

- *Mercados organizados*: en este mercado las operaciones se encuentran reguladas y administradas por una entidad en particular, y las operaciones que se tranzan se encuentran determinadas y conocidas por los operadores.

---

<sup>7</sup> El Mercado de capitales, Rodrigo Mazzo Iturriaga, 10 de agosto 2010  
[http://www.bcn.cl/carpeta\\_temas\\_profundidad/mercado-de-capitales](http://www.bcn.cl/carpeta_temas_profundidad/mercado-de-capitales)

- *Mercados no-organizados o "Over The Counter"*: este tipo de mercado se diferencia del anterior porque las operaciones entre operadores no son estandarizadas y se adecúan a las exigencias de estos, además no existe un ente regulador que intermedie en la operación, con lo que hace que las operaciones sean más directa entre ambos.

En función de los activos se busca que una entidad emita obligaciones para poder adquirir financiación externa, con esto la entidad se obliga a devolver la obligación con beneficios extras al compromiso adquirido, dependiendo del tiempo que se adquiere este activo puede encontrarse en:

- *Mercado primario*: el activo es emitido por vez primera y cambia de manos entre el emisor y el comprador – por ejemplo, Oferta Pública de Venta en el caso de renta variable, emisión de bonos en el caso de renta fija-. El activo tiene el valor que ofrece la entidad al cumplirse la obligación.
- *Mercado secundario*: los activos se intercambian entre distintos compradores para dotar de liquidez a dichos títulos y para la fijación de precios. Va a depender de cómo el mercado valore este activo para saber a qué precio se quiere adquirir éste. En este mercado el valor que se entrega al activo no representa, en algunas ocasiones, el verdadero valor de este.

Visto en torno a lo que se negocia en ellos y a la tasa de interés aplicada a cada instrumento financiero, es posible distinguir los siguientes mercados:

- *Mercado de valores.* Lo que se busca participando en este mercado es la compra-venta de instrumentos financieros, ya sean de renta variable o de renta fija. Los primeros son aquellos que forman parte de un capital, como por ejemplo, las acciones de las Sociedades Anónimas, y su nombre se debe a los beneficios futuros que entrega este tipo de activo, los que no son siempre los mismos. Y los de renta fija son aquellos que prometen una rentabilidad conocida en un periodo de tiempo, ejemplo de esto son las obligaciones o los bonos.
- *Mercado de crédito a largo plazo.* Estos mercados son más conocidos como los préstamos o créditos que otorga una institución financiera, como por ejemplo aquellos que otorga un banco.

### ***3.1.3.3. Entorno personal***

El entorno personal al momento de realizar un ahorro o una inversión personal debe estar acorde a la táctica o estrategia que se planificó y que se quiere utilizar para maximizar el beneficio de este activo. Es de consideración entender todo lo que sucede con la economía y cómo afecta a la inversión personal a través del transcurso del tiempo, pero es de mayor relevancia y consideración lo que sucede con la manera de actuar ante la posible inversión y todos los elementos que rodean esta decisión de ahorrar.

Se debe entender que con la decisión de ahorrar y los factores que rodean esta determinación, difieren por cada tipo de persona y esto es debido a que las condiciones que presenta el sujeto “A” no debieran relacionarse con las condiciones del sujeto “B”, por consiguiente entiéndase que si el sujeto “A” le aconseja al sujeto “B” que invierta todo su dinero en instrumento de renta variable como lo hizo él hace un año atrás, lo más probable es que el resultado de esta operación difiera en ambos sujetos por que las condiciones en las que se decidió invertir no son idénticas una con otra. Es por esta situación que se aconseja, a la persona que está leyendo este informe de práctica, que al momento que una persona indique: “haz como yo, invierte la mitad de tus ingresos en acciones y recuperarás tres veces lo invertido”, realice un análisis de su entorno y se pregunte ¿Deseo asumir este riesgo?, y seguido a esto hacerse unas pocas preguntas respecto a esta situación:

- *¿Se encuentra dentro de mis prioridades?*
- *¿Cuento con la estabilidad económica y laboral para asumir una eventual pérdida?*
- *¿Influirá esta inversión personal con mi liquidez y mis compromisos?*
- *¿El rendimiento y el retorno de esta inversión están acorde a mi estilo de invertir?*
- *¿Existe otro instrumento financiero que pueda ser comparable a esta inversión?*

Si después de este pequeño cuestionario desea asumir el riesgo, es aconsejable que actúe con inteligencia y prudencia, y es necesario recalcar y hacer hincapié en que: “no porque le suceda a él le va suceder a usted”.

Se deben tener en cuenta todas las herramientas que se poseen, tanto tecnológicas como de conocimiento financiero respecto a la inversión que se desea establecer, es por este motivo que si la persona tiene poco o nulo conocimiento de “*metastock*” o algún otro programa de análisis bursátil, le será un impedimento tratar de proyectar una inversión a través de los gráficos bursátiles de la Bolsa de Comercio. A continuación se indicará las herramientas tecnológicas básicas que debe conocer una persona que recién comienza a invertir, se indican sólo las herramientas ya que el conocimiento técnico financiero se debe adquirir a través del tiempo, la experiencia y el estudio de las finanzas en forma teórica.

- *Computación e Internet:* esto es de gran ayuda para las personas ya que los datos que se entregan al público son más expeditos y valorables en forma electrónica, esto porque en la actualidad los mercados financieros y bursátiles se encuentran conectados unos con otros, y es más fácil obtener información desde cualquier parte del mundo conociendo en tiempo real qué sucede, por ejemplo, con las acciones de una compañía en particular. Este punto, aunque parezca muy obvio, es de gran importancia debido a que si se compara a una persona que entiende el proceso de navegar a través de internet con otra persona que no tiene información en tiempo real o sólo tiene información de diarios y terceros, la primera persona tiene una ventaja respecto a la segunda debido a que la persona que ocupa internet puede corroborar la información que tiene y puede aumentar los datos de la misma, mientras que la segunda se encuentra acotada de información y no puede analizar en mayor profundidad. Lo importante es que a través de internet se puede obtener información valorable para una futura inversión personal y no sólo datos.
- *Calculadora financiera:* más que el uso de una calculadora financiera, se debe aprender a usar y comprender el concepto de “valor en el tiempo” ya que a través de operaciones matemáticas se puede proyectar o retroceder valores que se encuentran en un flujo de tiempo. Con una calculadora común se puede operar y obtener el mismo resultado que con una calculadora financiera, pero es más conveniente usar una calculadora financiera debido a que las operaciones que se

realizan para el cálculo de intereses y valores, vienen predefinidas y con esto se disminuye el tiempo de uso y el margen de error humano que pueda ocurrir en un cálculo. A modo de ejemplo, se ocupará la calculadora financiera Hewlett Packard HP 12C que en términos simple consta de:

- ***n***: número de períodos de capitalización.
- ***i***: tasa de interés por período de capitalización.
- ***PV***: valor actual de un importe capitalizado.
- ***PMT***: importe del pago periódico.
- ***FV***: valor futuro de un importe capitalizado.

Con estos términos y el buen uso de la calculadora, se puede tener una noción casi verdadera de la capitalización que se quiere o se ha hecho de una inversión personal.

- ***Software (programas computacionales)***: es una de las tecnologías que ofrecen una ayuda indudable para el manejo y la administración de las finanzas o cualquier disciplina que necesite integrar gran cantidad de datos para tener un manejo fidedigno y ordenado de información, es por esta razón que es recomendable utilizar software que ayuden a clarificar el orden de las finanzas personales para así tener un control de los flujos de dinero que se realizan en el tiempo. Un software que puede ayudar a mantener un orden y que además ofrece una amplia gama de fórmulas matemáticas para la implementación de cálculos en

los resultados, es *EXCEL*. Este programa presenta una gran cantidad de cualidades que pueden ser muy útiles para la persona que necesita mantener un registro de sus operaciones ya que se puede dejar desde un simple registro de cuándo se comenzó a ahorrar, hasta complejas operaciones que pueden indicar el retorno de rentabilidad de diferentes inversiones a distinto nivel de riesgo. *EXCEL*, a pesar de ofrecer una variada gama de cualidades, no posee un uso y dominio de total facilidad, ya que presenta un nivel de entendimiento intermedio y no es un programa que se pueda usar y entender en su totalidad a corto plazo. Se recomienda buscar información de su uso para la correcta aplicación en relación a una inversión personal.

Respecto a otros software que ayuden a una persona a tener una correcta y adecuada inversión personal, se puede nombrar por ejemplo para instrumentos financieros con mayor riesgo o que son de renta variable como son las acciones, un software que indique tendencias o que trabaje bajo modelos estadísticos como lo es *METASTOCK*<sup>8</sup>. Este software ayuda a proyectar tendencias o entregar resultados probabilísticos de lo que puede suceder con un instrumento de renta variable. Con respecto a software existen miles de esto que pueden ayudar para tomar una decisión con respecto al ahorro, lo más conveniente es que la persona elija uno que se acomode a sus necesidades y que sienta más cómodo para su uso.

---

<sup>8</sup> Equis International es una subsidiaria propiedad de Thomson Reuters, esta compañía proporciona información medida para los profesionales de los servicios financieros. Equis desarrolla y comercializa la gama de software gráficos MetaStock.  
<http://www.equis.com/Company/about/>

### ***3.1.3.4. Ambiente macroeconómico***

Respecto a los efectos macroeconómicos que pueden interactuar con el valor de una acción, se debe mencionar que la acción es una parte de la empresa y por consiguiente si esta tiene una crisis o el rubro en el que participa tiene una crisis, afecta directamente al valor que tiene la acción en el presente o en el futuro cercano. La verdad es que el mercado bursátil actúa de distintas formas al saber noticias que tengan relación con efectos macroeconómicos que afecten el mercado.

En el caso de la inversión en acciones cuando se encuentra presente en un mercado una fuerte alza de precios sostenida en el tiempo, también conocida como inflación, el mercado bursátil actúa, en algunos casos, como protector del ahorro frente a la inflación. Las acciones representan una porción o partes de activos reales, cuyo valor monetario crece por efecto de la inflación con lo que también aumenta el precio de las acciones, entiéndase que el alza de precios incrementa el precio de las acción por situación contractual ya que todo el mercado y las producciones tienen un incremento de precio circunstancial, pero en relación al valor de la acción en comparación a una situación económica normal no tienen mayor valor y el precio de la acción se refleja en forma condicionada, en el caso de las empresas que cuentan con un *monopolio del consumidor*<sup>9</sup> y se describe este concepto como las empresas productoras de un bien o servicio donde los consumidores se encuentran “obligados” a participar o comprar el

---

<sup>9</sup> “Producto de marca o un servicio clave del cual la gente o las empresas dependen”. Página 99, capítulo 15 Buffetología por Mary buffett & David Clark.

producto sin importar la existencia de otros competidores, tienen un mayor aumento de precio debido a que existe mayor interacción con el mercado al haber un mayor consumo por parte de las personas, en sí el consumidor no se encuentra obligado a tener una interacción con la empresa en cuestión, pero esta tiene tanto poder y participación en el mercado que hace optar al consumidor por ella que por la competencia. Se debe mencionar que en esta categoría también participan empresas relacionadas con los commodities o empresas que prestan servicios básicos a los consumidores.

En el largo plazo el valor de las acciones que se encuentran con un buen comportamiento y una estabilidad en su valor, tienden a ser revalorizadas por encima de la inflación, ya que sus activos (fábricas, instalaciones, edificios, etc.) y sus beneficios aumentan por encima de la inflación. Los dividendos dependerán de los activos y beneficios, por lo que también suben a tasas superiores a la inflación.

Existen a la vez señales que indican que el ahorro a través de renta fija no es tan conveniente a pesar de la rentabilidad que entregue, y esto se indica debido a que a pesar que tienen una volatilidad muy baja, al mismo tiempo tiene una capacidad muy pequeña de generar riqueza. Lo cual tiene una lógica, ya que la persona que no está dispuesta a arriesgar nada tampoco puede pretender ganar mucho, a mayor riesgo mayor es la rentabilidad. A largo plazo la rentabilidad en la Bolsa de Valores (entiéndase empresas sólidas que reparten dividendos de forma regular) es muy superior a la renta fija. Se debe hacer mención a que también existen momentos en que la renta fija es mejor opción que la Bolsa, ya que es preferible estar en renta fija ganando poco que comprar

acciones sobrevaloradas y perder mucho. Pero toda aquella persona que desea tener una inversión personal y desea maximizar su riqueza a través del tiempo no puede estar invirtiendo en renta fija de forma permanente.

El Banco Central es el ente encargado de controlar la inflación, y tiene herramientas como el control de la Tasa de Política Monetaria (TPM) que actúa en forma general sobre la economía teniendo directa relación con el ahorro y la inversión que se genera en un país, esto repercute directamente sobre el mercado de valores ya que si el precio de las acciones se encuentra subiendo por efecto de la inflación, significa que existe exceso de dinero en la economía y hay mayor propensión al consumo, el banco central decide aumentar la TPM para que disminuya este flujo de dinero, disminuye también la propensión al consumo, con lo que se disminuye el alza de precios y se hace más conveniente el invertir en instrumentos de renta fija que en instrumentos de renta variable.

Una caída de las tasas es equivalente a una disminución de los costos de las compañías y por ello a un aumento en sus utilidades, esto es debido a que los compromisos de pagos que se tienen con terceros o que se van a tener son más “baratos” que antes. Con mucha frecuencia esa variación hace subir también el precio de las acciones.

El cambio de las tasas de interés afecta de diversas formas a las acciones, de esta forma, hay algunas que se ven beneficiadas con una disminución de tasas, como lo son

aquellas pertenecientes al sector financiero, las que obtienen beneficios porque en sus compromisos deben pagar un interés menor por concepto de cuentas, depósitos, u otros. Si las tasas están deprimidas, se beneficia el mercado de bienes raíces y esto conlleva a que el mercado de la industria maderera y otros semejantes, también se vean favorecidos. Además, el sector de los servicios públicos, es otro que también se ve favorecido por una disminución en la tasa de interés.

Las acciones son activos de riesgo. Por lo tanto, una persona que desea tener una inversión personal requiere un retorno más alto por el hecho de aceptar un riesgo adicional al invertir en acciones en lugar de hacerlo en instrumentos de renta fija. En teoría, los inversores racionales seleccionan una inversión con un retorno que sea lo suficientemente alto como para compensar la oportunidad perdida de ganar intereses garantizados por los instrumentos de renta fija y por aceptar riesgo adicional.

Para la persona que desea ahorrar en el largo plazo debe estar atenta a las señales que entrega la economía, ya que si pone atención a una sola variable determina en forma perjudicial los retornos de rentabilidad de la inversión personal que se encuentra realizando.

Siempre se debe estar atento a las tasas de interés que se encuentran en la economía y a los niveles de éstas, ya que tienen un rol importante dentro del manejo de los flujos de dineros y su éxito, y además ayudan a elegir entre una u otra opción de

inversión para un mejor resultado. Es decir, las diversas tasas de interés son una forma útil de establecer los costos de las oportunidades de inversión.

#### ***3.1.3.5. Bolsa de Comercio y corredores de bolsa***

Es primordial entender que la Bolsa de Comercio y los corredores de bolsa son intervinientes entre el mercado de valores y las personas que desean adquirir un activo financiero. En este apartado, se explican ambos conceptos en mayor detalle.

##### ***3.1.3.6.1. Definición y Funciones***

Bolsa de Comercio o Bolsa de valores hacen referencia a un mismo significado, ya que por un sentido de historia, en Chile se denomina Bolsa de Comercio y es un organismo que sirve de intermediario entre las personas para poder interactuar con el mercado de valores. Como en todo mercado, se realizan negociaciones con una serie de productos y por consecuencia, se realiza una interacción entre compradores y vendedores. Como se ha descrito anteriormente, en primer término la Bolsa es punto de encuentro entre dos figuras muy importantes en una economía: empresas y personas que desean ahorrar.

Para concretar nuevos proyectos en una empresa, esta debe poseer capital financiero para cumplir con los requerimientos, y existen variadas formas para la obtención de capital que van desde asumir los costos por parte de la empresa o hasta pedir a terceros que inviertan capital financiero con retribución de este y así obtener liquidez en el flujo de dinero en la organización.

En referencia a la Bolsa de Comercio, existen en el mercado personas u organizaciones que poseen capital financiero y desean obtener rentabilidad invirtiendo entre diferentes instrumentos de inversión, entre esta elección se puede decidir por la compra de algunas acciones en la Bolsa de Comercio y así, tanto el emisor de las acciones como el comprador, tienen beneficio de esta transacción; además se debe mencionar que existen intermediarios que también tienen beneficios de esta.

La Bolsa de Comercio cumple una función esencial en el crecimiento de la economía de un país, puesto que canaliza el ahorro hacia la inversión productiva de una organización. Con este principio se facilita la movilidad de la riqueza y flujos de dinero en la economía.

Debido a su condición de mercado secundario, la Bolsa de Comercio ofrece a los compradores de acciones la posibilidad de obtención de un instrumento de inversión con un alto poder de liquidez, con lo que hace que el mercado de valores tenga un gran dinamismo y sea interesante para los compradores, resultaría poco atractivo para los compradores el no poder desprenderse fácilmente de algún instrumento de inversión

cuando se necesitase del dinero. La liquidez que la Bolsa de Comercio ofrece a los inversores hace posible que sus diferentes compradores con diferentes horizontes temporales de inversión puedan concretar sus operaciones y necesidades en un tiempo en particular, por consiguiente la compra y venta de una acción no va en desmedro de de la inversión en capital que necesita el ente emisor de dicha acción.

Además, el mercado bursátil resuelve, cada vez con mayor eficiencia, el problema de la valoración de los activos financieros a través de la libre conjunción de oferta y demanda. Es decir, en el Mercado de Valores el precio de los productos financieros es un precio objetivo puesto que se corresponde con el valor que el mercado da por ellos.

Para que la Bolsa de Comercio se desarrolle y funcione eficientemente, es de vital importancia la información que se maneja en el mercado. Toda la información que pueda influir en el mercado debe ser difundida de forma clara y rápida a todos los participantes en el mismo para que todos dispongan de las mismas oportunidades. La transparencia informativa es un compromiso constante de la Bolsa de Comercio ya que el precio de los valores tranzados depende solamente de las interacciones del mercado y no tiene ninguna relación con terceros, lo que significa que ningún ente o persona puede imponer un precio a una acción.

Por último, un mercado oficial y organizado, como es la Bolsa de Comercio, confiere seguridad jurídica a todas las transacciones que se realizan y facilita la accesibilidad de todos los participantes.

#### ***3.1.4. Riesgo y rentabilidad de una acción***

Para determinar el riesgo que posee una acción, primero se debe entender que este es instrumento de renta variable, lo que significa que no existe certeza respecto a la rentabilidad que entregue en un futuro periodo. El riesgo de una acción se encuentra relacionado tanto a riesgo sistemático como al riesgo específico de invertir en un instrumento de renta variable.

Para la medición del riesgo específico no existe una técnica o definición que este aceptada universalmente, pero se puede estipular que para comparar y tener medición del riesgo en relación a la rentabilidad de un activo valorado, lo hecho que no se encuentra previsto son una señal que ayuda a complementar la cuantificación del riesgo, escrito de otra manera, es la dispersión de la distribución de la frecuencia, es decir, cuánto se puede desviar una rentabilidad determinada de la rentabilidad media.

La desviación estándar es la forma más usual de representar la dispersión de una distribución normal. Para la distribución normal, la probabilidad de tener una rentabilidad mayor o menor que el promedio por una determinada cantidad depende sólo de la desviación estándar, y la medición de esta se realiza a través de la siguiente fórmula:

$$\delta = \frac{\sqrt{\sum (R_i - \bar{R})^2}}{n - 1}$$

Donde:

$\delta$  = desviación estándar.

$R_i$  = rentabilidad del periodo i.

$\bar{R}$  = rentabilidad media promedio.

$\sum (R_i - \bar{R})^2$  = suma del cuadrado de todas las rentabilidades i menos la rentabilidad media promedio de cada rentabilidad.

**n** = número de observaciones.

Existe además el riesgo sistemático o de mercado, esto quiere decir que este instrumento de renta variable tiene implícito un riesgo que es imposible de obviar, este riesgo significa que las acciones no pueden ser valoradas en el mercado sin que el comprador exija algún beneficio por adquirir este instrumento; cuando se mencionan estos riesgos puede suceder que las acciones se vean desmejoradas por los hechos en el mercado que afecta al rubro en el cual participa -entiéndase que la quiebra de una

empresa que emite acciones y es relevante en el mercado de valores puede ocasionar una distorsión en el normal funcionamiento del mercado, con lo que se ve desmejorado el precio de la acción si es que ocurriese como se ha dicho anteriormente una quiebra, engaño en la entrega de la información financiera de la empresa, depresión económica del país, cambio en la situación tributaria y aumento de impuestos-.

### ***3.1.5. Valor y precio de una acción***

Medir el valor de una acción en una empresa, va depender en gran medida de la evaluación y valorización que se haga y como se realizará esta; con esto se debe entender que cada persona tiene la libertad de valorar un activo con el método o procedimiento que se acomode a su análisis respecto de este, se debe mencionar que la evaluación y valoración de la acción debe estar completamente relacionada a la capacidad que tiene la empresa para generar resultados en el futuro. En general, las acciones de una empresa tienen distinto valor para distintas personas, como consecuencia, en un mismo momento unos desearán comprar y otros vender.

De alguna manera el valor actual de una compañía será distinto para unos inversores y otros, según los métodos de cálculo empleados y las consideraciones a tener respecto de cada una, como por ejemplo: las previsiones sobre la evolución de los tipos de interés (lo que determina el tipo de descuento), las estimaciones sobre la capacidad de una compañía para generar beneficios, la administración de esos beneficios (si la

empresa los reinvierte o hay una distribución de estos), cómo está compuesta la gerencia y si sus decisiones son acertadas, entre otros.

A continuación se entregará una forma simplificada de cómo se puede valorar una inversión. El siguiente ejemplo se relaciona al modo de valorar de Warren Buffett ya que este informe comparte en gran medida el pensamiento inversor de él. Si existiese el caso de una persona que quisiera vender el derecho a recibir 1.100 unidades monetarias al cabo de un año, ¿cuánto es lo máximo que se debiera pagar por este derecho el día 1?

Si se pagaran 1.100 unidades monetarias por ese derecho, al final del año la rentabilidad de esa inversión sería nula, sin embargo si se pagara 1.000 unidades monetarias por el derecho de recibir 1.100 unidades monetarias al final del año, la ganancia sería de 100 unidades monetarias por encima de las 1.000 unidades monetarias que se pagaron, lo que proporcionaría una rentabilidad del 10% del capital de inversión para ese año. Como siguiente paso es averiguar si la rentabilidad del 10% es o no una buena tasa de rentabilidad comparada con otras. Se puede hacer un paralelo con un banco que ofrezca un 7% en un depósito a plazo por un año, el banco devolvería al final del periodo 1.070 unidades monetarias, que equivale a un beneficio de 70 unidades monetarias, o una tasa de rentabilidad del 7%. Por consiguiente la tasa del 10% es mucho más conveniente que la tasa del 7%.

Del ejemplo anterior se puede determinar que dependiendo del precio de adquisición del activo, este puede mostrar el valor que tiene este y la rentabilidad que

producirá, lo que significa que precio, valor y rentabilidad están en alguna manera relacionado y se puede demostrar en alguna manera en el ejemplo anterior, ya que si por el mismo derecho se pagara una suma menor, como 950 unidades monetarias, los beneficios al término del periodo serían 150 unidades monetarias lo que significaría una tasa de rentabilidad 15,7% ( $150/950 = 15,7\%$  de rentabilidad) que en este caso tendría mayor valor dependiendo de la rentabilidad que entregue al término del segundo periodo. En el caso de que la rentabilidad fuera nula en el siguiente periodo se tendría que comparar entre distintos instrumentos para optar por una inversión de mayor valor y crecimiento en el tiempo ya que se busca obtener valor en el largo plazo. Lo que se busca en este ítem es mostrar que existen diferentes formas de valorar un activo pero se indica el modo de pensar de Warren Buffett como una forma adecuada de valorar en largo plazo.

En el momento de valorar una empresa, Warren Buffett sigue un proceso mental muy parecido al que se utilizó anteriormente. Él toma los beneficios actuales por acción y los trata como la rentabilidad que obtiene de su inversión. Con lo cual si una empresa está ganando 5 unidades monetarias por acción y las acciones se venden a 25 unidades monetarias, uno de los mayores inversionistas a nivel global – Warren Buffett- considera como la obtención de la rentabilidad del dinero del 20% en el año ( $5/25 = 20\%$ ). Esto es muy significativo al momento de valorar, ya que se debe tener una noción de los beneficios futuros que tendrá el activo financiero a adquirir.

No se debe confundir el valor con el precio. En general, el valor actual de cualquier activo financiero es la suma de todos los flujos que se esperan del mismo en el futuro, descontados a un determinado tipo de interés. También se puede entender con la fórmula de “Valor Actual”. Con respecto al precio se debe indicar que es un índice que indica el valor del activo en el mercado.

El valor actual neto está representado por la siguiente fórmula:

$$\text{Valor actual neto} = f_0 + \sum \frac{f_t}{(1 + i)^t}$$

Donde:

$f_0$  = flujo inicial de inversión.

$f_t$  = flujos en periodos de tiempo

$i$  = interés en cada periodo

$t$  = periodos

Entiéndase que esta fórmula indica el valor presente de una inversión en el futuro, no obstante este tipo de fórmula es fiable sólo si la inversión tiene flujos de efectivos positivos, y además se debe denotar que el flujo inicial, al corresponder a una inversión, en la mayoría de los casos se encuentra con valor negativo.

En el momento que compradores y vendedores se encuentren en el mercado de valores y se pueda acordar un precio por la acción o activo financiero en cuestión, se lograra una compra y venta entre ellos, dicho de otra manera el comprador estará de acuerdo con el precio y el valor del activo financiero a adquirir, y el vendedor asume que el precio que se paga por el activo financiero que entrega es reflejo del valor que tiene.

Pueden considerarse los siguientes valores de las acciones, según la información y los métodos utilizados para su cálculo:

*Valor nominal:* es el resultado de dividir el capital social de la empresa entre el número de acciones.

*Valor contable:* el valor contable, valor en libros o patrimonio neto de una empresa, lo que hace referencia a aquel valor de los recursos propios que aparecen en balance

Esta cantidad es también la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible, es decir, el excedente del total de bienes y derechos de cobro de la empresa sobre el total de sus deudas con terceros. No obstante, se pueden realizar ajustes de tal manera que refleje más fielmente dicho valor, obteniéndose así el valor contable ajustado.

*Valor de liquidación:* es el valor de una empresa en el caso de que se proceda a su liquidación, es decir, de que se vendan sus activos y se cancelen sus deudas. Este valor se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustado los gastos de liquidación del

negocio -indemnizaciones a empleados, gastos fiscales y otros gastos propios de la liquidación-.

*Valor de mercado:* es el valor de cotización de la empresa en el mercado de valores. Este valor es el resultado de la oferta y la demanda, por lo que varía continuamente. En las sociedades cotizadas, el valor de mercado es una buena aproximación a su valor real, siempre que no existan circunstancias que lo distorsionen.

*Valor teórico o intrínseco (valor actual):* es el valor que debería tener una empresa. Consiste en obtener el valor actual de una acción atendiendo a la corriente futura de flujos de caja o dinero que se espera que la acción tenga en el futuro. La tasa de actualización o descuento que se suele utilizar para actualizar estos flujos futuros es el coste del pasivo, coste del capital o coste del capital medio ponderado, que es la media aritmética ponderada del coste de los diferentes recursos financieros que utiliza la empresa. Sin embargo el inversor suele utilizar como tasa de actualización el tipo de interés que obtendría -en concepto de coste de oportunidad- de inversiones sin riesgo o, en otros casos, la rentabilidad generada por inversiones con riesgo equivalente.

Es fundamental que la persona que desea hacer una inversión personal conozca lo mejor posible la situación y perspectivas de la entidad emisora de las acciones, ya que en ellas se basa la estimación del valor actual de las acciones. Escrito de otra manera, a pesar que es imposible predecir los beneficios futuros de una empresa si se puede revisar

los beneficios que entregó esta en el pasado, y esto puede mostrar el crecimiento o decrecimiento de estos beneficios.

#### ***3.1.5.1. Valorizar una empresa y acciones***

Al valorizar una empresa se deben tener en cuenta variados factores tanto internos como externos que afectan los flujos de caja y los beneficios que entrega ésta a la persona que desea invertir. En este punto se entregará una forma básica de valorizar una compañía para así, determinar el precio de adquisición que sería atractivo del activo que la empresa emitirá. Se debe aclarar que no se considerarán ni los efectos de la inflación ni los impuestos en el proceso de tasación.

El siguiente ejemplo entregará en forma didáctica, cómo se puede valorizar un negocio considerando algunos conceptos financieros básicos. Por ejemplo, si una persona tuviese un teléfono público en las puertas de su casa “sabiendo que hay una demanda por utilizar el producto y el servicio que este entrega”, además, entiéndase que al estar el teléfono instalado en el terreno del propietario, este tiene funcionamiento las 24 horas del día y los 365 días del año, sin pagar a terceros, un arriendo por el lugar; en términos simples, si el precio de compra del teléfono fuera de 35.000 unidades monetarias y todos los días generase 8.000 unidades monetarias incluyendo el primer día, si se hiciera un estado de resultados al final del primer día, se entendería que habría

un flujo de cajas de 8.000 unidades monetarias, la propiedad del aparato –los 35.000 unidades monetarias- hace un total de activo de 43.000 unidades monetarias.

Para tener una visión más gráfica, refiérase a figura 3 “*Balance de situación*”:

<b>Activo</b>	
Caja ( <i>de un día de negocio</i> )	8000 u.m.
Teléfono	35.000 u.m.
Activos Totales	43.000 u.m.
<b>Pasivo</b>	
Deuda	0 u.m.
Capital ( <i>dinero con el que se creó el negocio</i> )	35.000 u.m.
Beneficios no distribuidos ( <i>el dinero retenido de las operaciones</i> )	8.000 u.m.
<b>Valor en Acciones/Valor contable</b>	
( <i>suma del capital más los beneficios no distribuidos</i> )	43.000 u.m.
<b>Total de acciones y las deudas</b>	
	43.000 u.m.

Figura 3 *Balance de situación.*

Se debe dejar de manifiesto que la compra del teléfono se efectuó en un solo pago, por ende no hay deuda.

Entonces si ya se conoce el funcionamiento en forma básica de esta empresa, ¿Cuánto se debería pagar por la adquisición de este negocio? Si se busca hacer un análisis para saber el precio de adquisición de este activo, es necesario comprender que el flujo de caja son 2.920.000 unidades monetarias al año (valor obtenido de la multiplicación de 8.000 por 365). Pero ese no es el valor ya que esa suma son los

beneficios anuales por el primer año, es decir, es solamente el valor actual el que se está entregando, porque se debe tener en cuenta que la vida útil del teléfono son, en promedio, tres años. Respecto al valor futuro, si esos beneficios anuales se ahorraran en un depósito a plazo con un interés al 4% anual-entiéndase que los beneficios no se gastan ni se retiran del ahorro que se tiene planificado – esto generará un valor de 9.362.878 unidades monetarias al final de los tres años, este valor es considerablemente mayor al valor de compra del aparato telefónico, por consiguiente se debe entender que más que valorizar una empresa por sus activos tangibles, activos intangibles o lo que se desee valorizar para poner un precio a una empresa, es entender los flujos de dinero que puede proyectar el negocio que se quiere adquirir, porque puede ser el caso, que se desee optar por la adquisición de este negocio por un precio inferior de 9.362.878 unidades monetarias -se entiende que la adquisición es por un precio inferior ya que si fuera por un precio igual o superior, la rentabilidad de la inversión sería nula o negativa-, lo que no sería una mala inversión en cuanto adquisición de un negocio se refiere, pero se debe siempre comparar el dinero que se va invertir con diferentes herramientas de inversión, ya que puede ocurrir que otro tipo de inversión puede ser mucho más rentable que la adquisición del negocio mencionado.

### ***3.1.5.2. Por qué elegir renta variable sobre renta fija.***

La elección de un instrumento financiero por sobre otro, va depender en su gran mayoría y exclusivamente del nivel de riesgo que la persona está dispuesta asumir, por consiguiente la elección de instrumentos de renta fija o renta variable en relación a una inversión personal se ve condiciona a parámetro subjetivos más que objetivos, sin embargo existen criterios y salvedades que ayudan a crear análisis con otros tipos de informaciones las cuales son de gran utilidad al momento de que una persona decida ahorrar.

Como primera observación, se debe constatar que la diferenciación entre instrumentos de renta variable y renta fija quedará asignado por las acciones como instrumento de renta variable y el depósito a plazo como instrumento de renta fija, esto es en forma comparativa ya que existen otros tipos de instrumentos que también ofrecen rentabilidad variable o fija, pero se opta por estos tipos de instrumentos ya que son de mayor conocimiento y uso por parte de las personas que realizan y desean realizar una inversión personal.

Cuando se habla de acciones se debe entender como un instrumento de renta variable que representa una parte del capital dividido de una sociedad anónima, el cual otorga el derecho al propietario de esas acciones, a recibir una retribución monetaria por las ganancias que produzca aquella sociedad, conocido también como dividendo. Las acciones no devengan intereses pero las sociedades anónimas abiertas deben distribuir

anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, estas ganancias y las acciones son expresadas por un valor en pesos en moneda corriente nacional. Las acciones no sufren reajustabilidad en el tiempo y tienen duración indefinida en tanto no se acuerde la disolución de la sociedad.

En referencia a la liquidez el accionista tienen derecho, en cualquier momento, a enajenar total o parcialmente las acciones en el mercado secundario. La liquidez de las acciones también se puede manifestar en la distribución de parte de las ganancias obtenidas por la sociedad, en la explotación del capital social, a través de los dividendos percibidos por los accionistas. Las acciones de sociedades anónimas abiertas se transan en el mercado bursátil a los precios que en él se determinen.

El depósito a plazo como instrumento de renta fija se puede clasificar como un pagaré, letra de cambio o certificado de depósito por el cual la persona que lo posee se hace partícipe de un título de deuda, el cual certifica que el depósito en dinero que se ha realizado en la institución y quien emitió ese pagaré, se encuentra obligado a restituir el dinero dentro de un plazo preestablecido, el cual incluye el reajuste de intereses convenidos. Los depósitos a plazo que reciban las entidades depositarias pueden expresar su valor en pesos moneda corriente nacional, en moneda extranjera, o utilizando algún tipo de unidad monetaria correspondientes a los sistemas de reajustabilidad autorizados por la entidad legisladora de cada país.

Los depósitos a plazo, dependiendo de la forma en que se pacte el derecho a la restitución del dinero depositado, pueden clasificarse en: depósitos a plazo fijo, depósitos a plazo renovable, y depósitos a plazo indefinido.

- En los depósitos a plazo fijo, la entidad depositaria se obliga a pagar en un día previamente establecido por ambas partes.
- En aquellos depósitos a plazo renovables, se contemplan condiciones similares a los depósitos a plazo fijo, pero con la posibilidad de prorrogar automáticamente el depósito por un nuevo período, por la misma cantidad de días, en caso de que el depositante no retire el dinero.
- Los depósitos a plazo indefinido no se pacta, al momento de constituirlos, una fecha o plazo determinados de vencimiento, sino que la entidad depositaria se obliga a la restitución en un plazo prefijado a contar de la vista o aviso de su cliente.

No obstante lo anterior, no existe impedimento legal para pactar una forma mixta, es decir, que un depósito a plazo fijo se transforme en uno de plazo indefinido si aquel no se cobra en la época fijada. Existe un plazo mínimo para el pago de intereses y reajustes, las emisiones de este tipo de documento que acreditan depósitos a plazo pueden ser o no ser reajustables dependiendo del plazo pactado y es una obligación entre las partes el informar e informarse respecto a este plazo, en este tipo de instrumento el plazo inferior es de 30 días, las instituciones que emiten este tipo de documento

financiero tienen prioridad con el dinero existente en este periodo, pero el poseedor del depósito puede pedir terminar la obligación antes del tiempo estipulado, con los concebidos reajustes.

La tasa de interés de un depósito a plazo es determinada libremente por la entidad depositaria. No obstante, el depositante puede negociar otra tasa de interés, dependiendo del monto de dinero que quiera depositar. Los intereses pueden pagarse al vencimiento del documento o en forma periódica, dentro del período de vigencia del documento. Este tipo de documento es emitido por instituciones financieras y no se necesita de un tercer participante para la adquisición de un depósito.

Cuando se comparan estos dos instrumentos de inversión se debe señalar que existen diferencias muy significativas en cuanto a los resultados y usos que se pueden ejercer sobre ellos. Uno de los mayores beneficios que otorga un instrumento de renta variable, como son las acciones, por sobre un instrumento de renta fija como un depósito a plazo, es la rentabilidad que puede llegar a obtener cada instrumento, ya que a pesar que un depósito a plazo, independiente de la tasa de interés que pueda otorgar producto del ejercicio, en el mediano y largo plazo es muy poco probable que logre equiparar rentabilidades que se asemejen a un instrumento de renta variable. Las acciones, con una correcta elección, son el instrumento financiero que puede entregar mayor rentabilidad en comparación a otros instrumentos, incluso en momentos donde el mercado puede

señalar que es una mala opción en invertir en acciones estas podrían superar rentabilidades en el mediano y largo plazo a un instrumento de renta fija. Es muy probable que dependiendo de la situación que se encuentre el mercado bursátil, la compra de acciones no sea un buen negocio en cuanto a rentabilidad se refiere en el corto plazo, es por eso que existe la opción de resguardar el ahorro en instrumentos de renta fija hasta esperar el momento en que la opción de compra de acciones sea una opción coherente, este planteamiento puede ser aplicado para personas que tienen aversión al riesgo o que no tienen mayor conocimiento bursátil, porque en el mercado bursátil a pesar de la inestabilidad, muchas personas siguen invirtiendo porque esperan que los resultados sean acordes a los análisis que se aplicaron. Si la persona desea tener un ahorro en un instrumento de renta fija, es recomendable que ese ahorro lo clasifique como un complementario de la inversión personal que se realizará en algún instrumento de renta variable, ya que la rentabilidad que entrega un depósito a plazo en el corto plazo es tan poco atractiva que es preferible que una persona se arriesgue un instrumento de renta variable a tener que esperar un tiempo de 30 días para recibir los beneficios. Lo anteriormente mencionado está relacionado directamente a la cantidad de dinero que se desea ahorrar en este tipo de instrumento, debido a que si la persona realiza un depósito a plazo con poca cantidad de dinero la rentabilidad que entrega el depósito será pequeña, pero si es una gran cantidad de dinero el depósito entregará una mayor rentabilidad y mejor resultado, sin embargo no se podría igualar las rentabilidades de ambos

instrumentos si se invirtiera esa misma cantidad de dinero en acciones, ya que estas últimas entregarían mayor rentabilidad.

El mercado bursátil es cíclico, lo que significa que si existen bajas en los indicadores en algún momento también existirán alzas de estos, no así sucede con los instrumentos de renta fija ya que si el interés que se pactó en un comienzo es inferior a otro interés que puede ofrecer el mercado antes de terminar el periodo del depósito a plazo, este no ganaría mayores intereses sino el que se pactó en un comienzo, con este parámetro se indica que si el mercado de instrumentos de renta fija aumenta o disminuye la tasa de interés, no tiene incidencia sobre un depósito a plazo que ya se realizó.

Los instrumentos de renta variable tienen algunas características que no poseen los instrumentos de renta fija, con lo cual hacen más atractiva la elección de acciones por sobre un depósito a plazo. Entre las características que se encuentra en un instrumento de renta variable está que se puede diversificar el ahorro en diferentes acciones, esto significa que el riesgo puede disminuir o aumentar con el consiguiente que la rentabilidad también puede disminuir o aumentar. Otra característica es la flexibilidad de elección en un instrumento de renta variable ya que dependiendo de las acciones que se elijan se puede tener diferentes rentabilidades dependiendo la elección; y la flexibilidad de elección va depender del mercado bursátil en el cual se desea realizar el ahorro. Una característica que es realmente conveniente en un instrumento de renta variable es la liquidez, y esta característica es una real ventaja sobre un depósito a plazo, ya que como son instrumentos financieros que se pueden comprar y vender en el

mercado bursátil en el momento que la persona desee, los depósitos a plazo se ven en desmedro debido al periodo de espera que ellos incluyen. Una característica importante y que es de ambos instrumentos financieros, es la comodidad y accesibilidad que ofrecen los distintos oferentes para poder ahorrar en ellos, ya que dependiendo de la identidad financiera la adquisición de los instrumentos financieros se pueden hacer incluso a través de internet, lo que hace realmente novedoso y atraíble para la persona que desea hacer una inversión personal.

### ***3.1.5.3. Elección de acciones: cuáles no adquirir.***

Tal como lo indica el título, este punto hace referencia a todas aquellas empresas en las que no se debe invertir debido a que en el mediano y largo plazo no son tan atractivas en términos de rentabilidad y es necesario destacar, que una persona puede adquirir acciones como instrumento de ahorro de la compañía que decida, pero existen unos consejos respecto de algunas empresas que pueden perjudicar la rentabilidad de ese ahorro en el tiempo.

Basado en distintas técnicas utilizadas por grandes y exitosos inversores –Warren Buffett, Inversionistas de Merrill Lynch, entre otros- para incrementar su rentabilidad<sup>10</sup>, se recomienda no adquirir acciones de empresas del tipo “commodity” -concepto que se utilizará para referirse a todas aquellas empresas que venden productos cuyo precio es el

---

<sup>10</sup> Basado en libro “Buffettología” de Mary Buffet y David Clark.

único y principal factor motivador en la decisión de compra del consumidor-. Se pueden mencionar, como ejemplo de este tipo de empresas, las siguientes:

- Fabricantes de textil
- Productores de alimentación primaria, tales como el maíz y/o el arroz
- Productores de acero
- Compañías de gas y petroleras
- La industria de la madera
- Los fabricantes de papel

Estos tipos de empresas se verán en menor o mayor medida, afectados, dependiendo del país y el mercado de valores en que se encuentren ya que si este mercado de valores es pequeño, no se debe marginar en primera instancia como una empresa commodity. Es necesario destacar que el tipo de empresas mencionadas anteriormente, venden un producto por el cual existe una competencia considerable en el mercado, por consiguiente y en forma de ejemplo, si una persona compra gasolina, no diferenciará el proveedor y la marca de ésta ya que este es un producto que satisface una misma necesidad, teniendo las mismas características, lo que hace que el precio del precio del producto sea un facto determinante en la compra del consumidor.

Si se desea identificar una empresa commodity, se pueden identificar características básicas de estas, como lo son:

- *Márgenes de beneficios estrechos*: estos son consecuencia de la fijación de precios competitivos – las empresas bajan sus precios para competir entre sí-.
- *Poca rentabilidad de los recursos propios*: este indicador dependerá de la rentabilidad media de las empresas en cada país, lo que significa que si una empresa entrega beneficios en relación a la rentabilidad menor al promedio, se puede considerar commodity.
- *Presencia de múltiples productores*: muchos productores alimentan la competencia, y la competencia alimenta la reducción de precios los cuales alimentan unos márgenes de beneficios estrechos, y a su vez, éstos últimos generan menos beneficios para los accionistas.
- *Beneficios erráticos*: una buena señal de que se está tratando con una empresa commodity, es que los beneficios son absolutamente erráticos. Si los beneficios por acción de la empresa en cuestión, tienen el siguiente aspecto, entonces ya se puede sospechar de que se trata de una empresa de las que se ha estado mencionando. Para una demostración más gráfica refiérase a la figura 4.

<b>Año</b>	<b>Beneficio (<i>unidades monetarias</i>)</b>
2002	1,57
2003	0,16
2004	0,28
2005	0,42
2006	0,23 (pérdida)
2007	0,60
2008	1,90
2009	2,39
2010	0,43
2011	0,69 (pérdida)

Figura 4 *Tabla que representa los beneficios por acción de una compañía con beneficios erráticos.*

- Rentabilidad casi totalmente dependiente de la capacidad de la dirección de utilizar eficazmente los activos tangibles: cada vez que la rentabilidad de una empresa dependa en gran parte de su capacidad de utilizar con eficacia sus

activos tangibles, como fábricas o maquinarias, y no de sus activos intangibles como patentes, derechos de autor y nombres de marcas, se debería sospechar que la empresa en cuestión es una empresa commodity.

### ***3.1.6. Qué es el beta.***

El beta es un coeficiente que mide el riesgo del valor de un activo o de un portafolio con relación al conjunto del mercado o industria al cual pertenece, por consiguiente el Beta se podría indicar que es como una variable que mide la diferencia de rentabilidad de una acción respecto a su índice de referencia. Su importancia radica en indicar la evolución de valor en el activo financiero en relación a la evolución del mercado, y además indica el riesgo que implica el valor de ese activo en relación al mercado correspondiente.

Para el cálculo de beta se utiliza un análisis de regresión donde se encuentra comprometido a la covarianza del valor del activo de la empresa y del mercado, dividido por la varianza del mercado.

La siguiente formula muestra lo señalado anteriormente.

$$\beta_E = \frac{Cov(r_E, r_m)}{\sigma_m^2}$$

Donde:

$\beta_E$  = beta de la empresa

$r_E$  = rentabilidad empresa       $r_m$  = rentabilidad mercado

Esta ecuación representa en gran medida la esencia del beta, pero existen empresas especializadas que entregan este indicador ya que su cálculo es más bien complicado y engorroso en relación al factor tiempo. Lo importante para una persona que desea hacer un ahorro personal es saber cómo entender este tipo de indicador y en que medida ayuda a una correcta elección.

Los posibles valores que puede entregar este indicador son los siguientes:

- **Beta = 1** Si beta es de valor igual a uno, su precio se moverá en consonancia junto con el mercado. Si el mercado sube un 3%, en teoría, el valor subirá un 3%.

- **Beta > 1** Si beta es de valor mayor que uno, el valor será más volátil que el mercado, su riesgo será mayor en relación a los movimientos del mercado. Subirá o bajara un porcentaje mayor de lo que lo haga el mercado.

- **Beta < 1** Si beta es de valor menor que uno, el valor será menos volátil que el mercado, su riesgo será menor en relación al mercado. Subirá o bajara un porcentaje menor de lo que lo haga el mercado.

Con respecto a la evaluación del beta, se debe comparar entre valores que forman parte del mismo sector, para ver las diferencias entre ellos, ya que valores de diferentes sectores pueden tener betas muy dispares y no representar el resultado del indicador.

En resumen el coeficiente Beta ( $\beta$ ) es una medida de la volatilidad de un activo - una acción o un valor- relativa a la variabilidad del mercado, de modo que valores altos de Beta denotan más volatilidad, y Beta con resultado 1.0 tiene una equivalencia con el mercado proporcionalmente. La diferencia entre Beta ( $\beta$ ) de una acción o un valor se expresan en porcentaje de volatilidad. Un valor con Beta' 1.75 es 75% más volátil que el mercado. Igualmente, un valor con Beta 0,7 sería 30 % menos volátil que el mercado.

Se debe mencionar que Beta no es un indicador demasiado útil para una persona que desea hacer un ahorro personal en el largo plazo ya que presenta algunos inconvenientes como:

- El valor Beta depende del período de tiempo que se utilice para calcularlo. Un mismo valor puede tener muchas Betas, ya que Beta el resultado de hacer el cálculo con los datos de los últimos 3 meses puede ser distinto de lo que resulte de utilizar los últimos 6 meses, 1 año, 5 años, etc.
- El Beta, por definición, es el pasado. El comportamiento de la acción en el pasado no tiene por qué ser igual que el comportamiento que tenga en el futuro.

### ***3.1.7. Portfolio***

Portfolio se refiere a cualquier compilación de activos financieros como acciones, bonos y efectivo que en su conjunto se asemeja a un solo instrumento de inversión. Los portfolios pueden ser adquiridos o creados por inversionistas individuales y/o gestionados por profesionales de las finanzas, aseguradoras, bancos y otras instituciones financieras. Es un principio generalmente aceptado que un portfolio esté diseñado de acuerdo a la tolerancia al riesgo del inversor, los plazos y objetivos de inversión. La cantidad de unidades monetarias de los activos puede influir en la relación riesgo/rentabilidad del portfolio y se relaciona con la asignación de activos de la cartera.

### ***3.1.7.1. Construcción de portfolio***

El portfolio más que ser una lista de acciones es un todo balanceado que protege al inversionista y le da alternativas con respecto a un amplio rango de contingencias y riesgos. El inversionista debe construir su portfolio con base en satisfacer sus necesidades y expectativas de beneficios. Una persona debe tener conocimiento y un buen criterio para tomar en cuenta que instrumentos de inversión u acciones son importantes y las que no son importantes. La conformación de portfolios es una estrategia para disminuir el riesgo, es decir, el riesgo del portfolio debe ser menor que la suma de los riesgos de las acciones que lo conforman.

#### ***3.1.7.1.1. Enfoques de inversión de activo por activo***

Respecto a este estilo de inversión se puede entender que las preferencias al momento de invertir no necesariamente reflejan lo que está sucediendo en el mercado, esto se debe a que si se decide optar por la adquisición de una acción con este enfoque, esta debiese tener la condición de estar mal valuada respecto del mercado, en otras palabras, la acción en cuestión tiene un precio menor al que realmente debiese tener, y por consiguiente en el futuro tendría que aumentar su precio y así se aumentaría la rentabilidad de la inversión.

Con este estilo de enfoque se establece que el mercado no es completamente eficiente ya que no puede ajustar los precios de las acciones de manera inmediata.

El enfoque de inversión de activo por activo no tiene mucho asidero entre todas las personas que desean hacer una inversión personal, y esto ocurre porque no es fácil identificar acciones que se encuentran mal valuadas en el mercado, y en el caso de que existiesen, el mercado es rápido y dinámico lo que significa que el precio de esa acción se reflejaría en el corto plazo a su precio normal, por lo que una persona que recién comienza a integrarse a la compra y venta de acciones para a una inversión personal, lo más probable, perdería la oportunidad de adquirir este activo por su inexperiencia. Normalmente si la persona no es experta en inversiones y no se encuentra investigando el mercado de valores a menudo, se reduce la posibilidad de distinguir un activo mal valorado.

#### ***3.1.7.1.2. Enfoque fundamental***

El enfoque fundamental analiza todos los factores relevantes que afectan el precio de un instrumento financiero para determinar el valor intrínseco de este instrumento. El valor intrínseco de una acción es aquel obtenido al dividir el activo neto -patrimonio líquido- de la sociedad por el número de sus acciones pagadas o en circulación. El patrimonio de la sociedad está compuesto o formado por acciones de igual valor. El valor intrínseco de la acción de una empresa, está dado por el resultado de dividir el patrimonio líquido -activos menos pasivos- por el número de acciones en circulación o en poder de los socios. El patrimonio que se toma como referencia es el patrimonio contable, esto es, el patrimonio que figura en los estados financieros.

Consideraciones:

1. Si el valor intrínseco de un activo excede el precio de mercado, cómprelo.
2. Si el valor intrínseco es menor que el precio de mercado, véndalo.
3. Si el valor intrínseco es igual al valor de mercado, manténgalo a menos que surja una oportunidad de cambio -un activo que cumple con la primera decisión o una venta rápida para un activo que cumple con la segunda condición-.

Entre otras consideraciones se debe tener presente que este enfoque no incorpora el nivel de retorno esperado del mercado. El riesgo sistemático con relación al concepto del Beta indica que si el retorno esperado del mercado está subiendo, es posible que la acción también lo haga en la medida que el Beta sea positivo. La estrategia de inversión del enfoque fundamental indica que se debe comprar, vender o cambiarse a otro activo basado en la información del momento y los postulados que se dijeron anteriormente. La falta de consideración respecto a otras decisiones y conceptos que se pudieran implementar en la inversión personal, indican que el uso de este enfoque puede tener consideraciones negativas si la finalidad es maximizar la rentabilidad de los instrumentos de inversión.

En el enfoque fundamental se busca el estudio de toda la información económica- financiera disponible sobre la empresa (balance, cuenta de resultados, ratios financieros, etc.), así como de la información del sector, los hechos macroeconómicos,

crecimiento de la industria, entre otros aspectos. En resumen, es recolectada y analizada toda información que pueda servir para intentar predecir el comportamiento futuro de la empresa, escrito de otra manera, este enfoque se basa en que la cotización de una acción de una empresa va depender de la evolución futura de los resultados de esta, y cómo se comparará su rendimiento con los competidores.

Con este análisis se determinan los puntos fuertes y débiles de la empresa, como por ejemplo:

*Solidez financiera* -peso del patrimonio neto dentro del pasivo-, *liquidez* -si la empresa dispone de los fondos suficientes con los que ir atendiendo sus pagos-, *gastos* - se revisa si la empresa es cada vez más eficiente y viene reduciendo sus gastos, o por el contrario, sus gastos están descontrolados-, *rentabilidad* -sobre volumen de venta, sobre fondos propios, entre otros-.

Para poder llevar a cabo esta recolección y análisis de datos, el análisis fundamental busca entre distintos procedimientos y herramientas el poder determinar el verdadero valor de un título, y a la vez va depender de factores tanto internos como externos para determinar cómo influyen y pueden afectar al valor.

Visto de manera global, se puede indicar a los siguientes puntos como información y procedimientos que ayudan a estimar el valor del activo:

- *Estados financieros periódicos*: se recomienda incluir cálculo de ratios para un mejor análisis.
- *Técnicas de valorización de empresas*: se recomienda la técnica que mejor se acomode a la persona que desea hacer la inversión.
- *Previsiones económicas*: análisis del entorno y análisis macroeconómico.
- *Información económica en general* (entiéndase por esto de la coyuntura económica del país donde la persona quiere invertir).
- Cualquier tipo de información adicional que afecte al valor de la acción.

Como complemento de lo expuesto anteriormente, se debe tener presente la trayectoria que viene siguiendo la empresa -cómo la gerencia ha dirigido la empresa-, el comportamiento de los competidores y la competencia -establecer si se encuentra mejor o peor establecida la empresa-, la situación económica y política del país -en la medida en que pueda afectar a los resultados de la empresa- y la situación de otros países -en relación a que sean mercados relevantes para la empresa-.

En el análisis fundamental se debe realizar un estudio en profundidad del balance general y del estado de resultados, ya que con el procesamiento de esta información se podrá establecer el funcionamiento financiero de la empresa y la situación económica en que esta encuentra en la actualidad.

Entre algunas respuestas que entrega el balance general se encuentran las siguientes: si la empresa está suficientemente capitalizada o no; si su nivel de endeudamiento es elevado o reducido; si su liquidez es holgada o podría tener problemas para atender los compromisos; plazo de pago de los clientes; puntualidad de la empresa respecto al cumplimiento o retraso en el pago a sus proveedores; entre otras conclusiones.

Por otra parte el estado de resultados entregará información concerniente a: cómo evolucionan las ventas; si se gana o se pierde cuota de mercado; cómo evolucionan los gastos -si existe un mayor o menor crecimiento que las ventas-; si la empresa presenta mayor eficiencia en el tiempo. Son parte de la información que puede extraerse del estado de resultados.

Referido a los datos que se pueden extraer por parte de las empresas, en cada caso los informes financieros de éstas pueden ser escrito de manera distinta unos con otros, pero existe un parámetro que es exigido para todos respecto a la veracidad de los datos y la información básica que se debe entregar al público en general y las autoridades fiscalizadoras, no así con el periodo de entrega de estos datos, ya que las empresas están obligadas a dar a conocer sus informes financieros en el periodo de un año, pero no existe una fecha de entrega exacta. La información anual que entregan estos informes en su gran mayoría incluye el balance general y un estado de resultado, que

puede ser mensual, trimestral, semestral o algún periodo que la empresa decida. Además en algunos casos, dentro de estos mismos informes incluyen información relevante no financiera respecto a otras áreas de la empresa, como por ejemplo, quiénes conforman el departamento de Recursos Humanos, organigramas o Responsabilidad Social y cómo ayuda la empresa a la sociedad y al medioambiente, entre otros. El responsable de la entrega de este informe puede ser parte de la empresa, como un departamento de contabilidad y auditoría, o puede ser externo a este como empresas de auditoría u organismos auditores.

En la recolección y análisis de los datos que entregan los informes financieros - para una mejor comprensión- se pueden utilizar como herramienta el análisis de ratios o indicadores financieros, para la conveniencia de la persona que está realizando el análisis se puede utilizar cualquier tipo de ratio relacionado al balance general y estado de resultado que aporte mayor información sobre la evolución de la empresa. Sin duda existen gran cantidad de ratios que pueden ayudar a complementar el análisis que se desea realizar, pero se deben privilegiar aquellos que realmente tienen influencia sobre el análisis y posterior decisión final.

Debido a que existen diferentes explicaciones acerca del análisis de ratios, y en algunos libros de finanzas se da como indicación que los resultados de esos valores tendrían que ser los ideales para cada ratio, se recomienda que los valores que serán

expuestos se tomen sólo como parámetros a seguir, ya que cada sector económico tiene sus propias particularidades, por lo que estos valores ideales varían significativamente de un sector a otro. Por consiguiente, no debiera ser una comparación de ratios de la empresa con valores pre-establecidos, sino analizar la evolución histórica que se ha presentando, y además comparar con los ratios medios de la competencia.

Existen algunas preguntas que son necesarias para comprender y analizar la información que se ocupará, tales como:

a) *¿Cuánto debe esta empresa?*

Esta pregunta se puede responder a través de los ratios de apalancamiento, y sus sub-tipos de ratios como son:

- Ratio de endeudamiento

$$\text{Ratio endeudamiento} = \frac{(\text{deuda largo plazo} + \text{contrato arriendos})}{(\text{deuda largo plazo} + \text{contrato arriendo} + \text{capital contable})}$$

El apalancamiento financiero se mide por la proporción de deuda a largo plazo con el capital total a largo plazo. Puesto que a largo plazo los contratos y acuerdos de arriendo se fija en un periodo extendido de tiempo, la empresa también se compromete a una serie de pagos fijos en ese periodo, por este motivo tiene sentido el incluir el valor de las obligaciones por arriendo con la deuda a largo plazo.

- Ratio de endeudamiento (incluyendo deuda corto plazo)

$$\text{Ratio endeudamiento} = \frac{(\text{deuda largo plazo} + \text{deuda corto plazo} + \text{contrato arriendos})}{(\text{deuda largo plazo} + \text{deuda corto plazo} + \text{contrato arriendo} + \text{capital contable})}$$

Al igual que el anterior, este ratio mide deuda en el largo plazo pero además incluye la deuda en el corto plazo.

- Ratio de deuda de capital

$$\text{Ratio deuda de capital} = \frac{(\text{deuda largo plazo} + \text{contratos de arriendos})}{\text{Patrimonio}}$$

- Ratio intereses ganados en el tiempo

$$\text{Ratio intereses ganados en el tiempo} = \frac{(\text{BAII} + \text{depreciación})}{\text{Gastos por intereses}}$$

Otras de las medidas de apalancamiento financiero es la razón de intereses ganados en el tiempo o como también se conoce ratio de cobertura de intereses, esta razón indica que la empresa y los beneficios ganados antes de impuesto e intereses (BAII)<sup>11</sup>, más la depreciación debieran cubrir a los gastos por intereses que tiene la empresa.

---

<sup>11</sup> Son los ingresos más los intereses, es decir, las ganancias antes de intereses pero después de impuestos. Brealey-Meyers. Principles of Corporate Finance. The McGraw-Hill Companies. Página 825.

b) *¿Cuánta liquidez tiene la empresa?*

Se entiende por liquidez a la forma en que se presenta el efectivo dentro de las finanzas de la empresa, por consiguiente el entender si la empresa presenta o no liquidez es de alguna forma responder a la pregunta: la empresa en el próximo periodo debe pagar una deuda cuantiosa ¿La empresa tiene el dinero suficiente para pagar esa obligación?, y además ¿Puede pagarle a sus otros proveedores?, ese tipo de preguntas más las razones que vienen a continuación ayudan a entender la liquidez de una empresa.

- Ratio capital de trabajo neto

$$\text{Ratio capital de trabajo neto} = \frac{(\text{activo circulantes} + \text{pasivo circulante})}{\text{total activos}}$$

- Ratio de relación actual

$$\text{Ratio relación actual} = \frac{\text{activo circulantes}}{\text{pasivos circulante}}$$

Esta razón indica si los activos pueden cambiarse inmediatamente en efectivo o si existe facilidad para esto. En alguna forma esta relación entre el activo circulante y el pasivo circulante mide el margen de liquidez de la empresa.

- Prueba ácida

$$\text{Prueba ácida} = \frac{(\text{caja} + \text{valores a corto plazo} + \text{deudores})}{\text{pasivos circulante}}$$

Algunos activos son más fáciles de liquidar que otros, en otras palabras tienen mayor rapidez de convertir en dinero que otros, es por este motivo que con este ratio se

busca saber con mayor precisión cuanta liquidez tiene la empresa, ya que si ocurriera un imprevisto y tuviera la empresa pagar a sus acreedores ¿La empresa podría hacerlo? Se busca saber si en el corto plazo la empresa puede cumplir con esas obligaciones.

- Razón de efectivo

$$\text{Razon de efectivo} = \frac{\text{efectivo}}{\text{pasivos circulante}}$$

c) ¿Es productiva la empresa?

Para poder discernir si una empresa es productiva o no, se puede utilizar otra serie de razones para juzgar la eficiencia de la empresa para invertir en sus activos circulantes y fijos. Algunas de estas razones son:

- Ratio Ventas de Activos (Facturación de activos)

$$\text{Ratio venta de activos} = \frac{\text{eventas efectivo}}{\text{promedio total de activos}}$$

Se debe considerar que los activos son susceptibles a cambiar en el transcurso de un año, por lo que se debiera usar el promedio de los activos que se tiene en el comienzo y al final del año.

- Días en inventario

$$\text{Días en inventario} = \frac{\text{promedio inventario}}{\text{costo ventas mercaderías} \div 365}$$

Lo primero que se debe entender de este ratio es que se debe saber el promedio de los días que tardó la mercancía en ser producida y posteriormente vendida. Posterior a eso se puede establecer los días de inventario de la empresa.

- Periodo promedio de cobros

$$\text{Periodo promedio de cobros} = \frac{\text{cobro promedio}}{\text{ventas} \div 365}$$

El periodo promedio de cobro mide qué tan rápidamente los clientes pagan sus cuentas, y a la vez va depender mucho de cómo se presenta la política de crédito en la empresa.

d) *¿Es realmente rentable la empresa?*

Los siguientes ratios ayudaran de gran medida a visualizar si una empresa realmente está haciendo bien las cosas o si sólo es una fachada engañosa que trata de impresionar al mercado y sus consumidores. Estas razones son de gran utilidad para las personas que quieren invertir y ser accionistas de la empresa.

- Margen de utilidad neta

$$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{(\text{BAII} - \text{impuestos})}{\text{ventas}}$$

- Retornos sobre activos

$$\text{Retorno sobre activos} = \frac{(\text{BAII} - \text{impuestos})}{\text{promedio de activos totales}}$$

Este ratio mide la relación existente de ingresos y activos totales (los ingresos generalmente se definen como las ganancias antes del interés pero después de los impuestos). Esta razón también es conocida como el retorno de los activos de la compañía o retorno sobre inversiones (ROI).

- Ratio de pagos

$$\text{Ratio de pagos} = \frac{\text{dividendos}}{\text{ganancias}}$$

Esta razón indica en cierta manera como la empresa se ayuda de sus ganancias para pagar los dividendos.

e) *¿Qué tan bien valorada está la empresa en el mercado?*

De alguna manera, si se desea tener una inversión personal con acciones de una empresa, las personas deben saber cómo está valorada esta en el mercado. Este tipo de ratio es de mucha conveniencia para personas que desean tener una inversión personal en el corto plazo.

- Ratio precio-ganancias.

$$\text{Ratio precio} - \text{ganancias} = \frac{\text{precio de la acción}}{\text{ganancias por acción}}$$

Esta razón mide el precio que los inversores están preparados para pagar por cada unidad monetaria de ganancia.

- Rentabilidad por dividendo

$$\text{Rentabilidad del dividendo} = \frac{\text{dividendo por acción}}{\text{precio de la acción}}$$

En resumen, se puede obtener gran cantidad de datos e información respecto una empresa con en el análisis fundamental, pero se debe mencionar que el procesamiento de datos es de forma personal y autónoma, con lo que va depender de cada persona que desea hacer una inversión personal el obtener la información verosímil y correcta.

### ***3.1.7.1.3. Análisis técnico***

El análisis técnico, en este informe, se indicará como el estudio de acciones y otros activos financieros que se tranzan en los mercados de valores. Este estudio se realiza a través de formaciones de gráficas o similares. Por lo general el análisis es por interpretaciones de precios de acciones que fueron valoradas en el pasado, lo que significa que se busca interpretar tendencias de precios del pasado o para indicar sus probables tendencias en el futuro. Este tipo de análisis se basa, en su mayoría, en el

precio o cotización de la acción, por lo que se estudia dicho precio y se hace abstracción de todo lo demás que no tiene relevancia, ya que se entiende que con el precio se descarta absolutamente toda información que no es necesaria.

Este tipo de estudio se puede indicar como una forma de administrar y verificar en tiempo real las acciones que se tranzan a través de los mercados de valores de diferentes países. Esta integración de datos e información es gracias a programas computacionales y software financieros que pueden estar incluidos en las mismas páginas de internet de cada mercado o funcionar de forma paralela y autónoma a las anteriores. Esta recolección de datos e información de diferentes precios, es la base en la que se sostiene el análisis técnico, debido a que se considera que el mercado proporciona la mejor información posible sobre el comportamiento de las acciones y sus precios, y el análisis técnico incluye herramientas probabilísticas y gráficas que analizan esos datos y entregan posibles resultados verosímiles y de considerable certeza.

Se debe mencionar que las personas que ocupan este estilo de análisis, buscan siempre el determinar precios de entrada y de salida debido a que es la mayor premisa a seguir, sin considerar factores externos que pueden ser relevantes. La utilización de este análisis no incluye algunos conceptos básicos de finanzas, lo que hace menos atractivo a las personas que desean incorporarlo, pero es muy preciso indicar que la gran mayoría de las corredoras de bolsa e intervinientes en el mercado de valores ocupan este tipo de

análisis debido a su rapidez y el concepto de utilización masiva, y con lo anterior se entiende que la mayoría de las personas que están interviniendo en el mercado calculan sus posibles inversiones con la apreciación que pueden realizar acerca del gráfico y la acción en cuestión, por consiguiente existe la misma percepción por lo que ocurre en el mercado y no tendría que existir otro análisis que difiera en gran medida por lo que ocurre en ese instante.

Como se dijo anteriormente acerca del análisis técnico, el empleo de gráficas y herramientas probabilísticas son unas de las premisas de este tipo de estudio, pero existen otras premisas que además pueden ser consideradas como son el que se asume que las cotizaciones de acciones siguen un determinado patrón o movimiento dentro del mercado, y además el mercado facilita información para predecir estos movimientos con lo que el análisis técnico establece que la valoración de una acción en el pasado puede volver a ocurrir de la misma manera en el futuro.

Para entender el análisis técnico se debe saber interpretar lo que indican los gráficos, por lo que existen conceptos claves que se detallaran a continuación:

- Lo primero es indicar que los gráficos tienen diferentes formas de representar la situación bursátil de una acción en el mercado, por consiguiente cada persona puede elegir la opción que en mayor grado se acomode a su análisis respectivo. Existen gráficos que son representados

a través de líneas que conforman una especie de *zig-zag* en la formación gráfica, este estilo de gráfico puede indicar como se está comportando la acción en el mercado y además de señalar los precios de cierre en cada ocasión. Otra formación gráfica que se utiliza es a través de barras, que al igual que la anterior formación gráfica proporciona datos acerca de la acción, pero en este estilo entrega mayor cantidad de datos y con mejor precisión, y se debe a que entrega el precio máximo, precio mínimo, la fecha y el precio de cierre. La formación de barras se denota como una línea vertical, donde el extremo inferior corresponde al mínimo, el superior al máximo y el cierre viene representado por un punto. Una última formación gráfica que es comúnmente utilizada son las llamadas velas japonesas o *candelstick*, que al igual que los anteriores estilos entregan datos e información gráfica pero además incorpora una serie de datos formados por el precio de apertura de la acción o el mercado, con esto se indica la diferencia existente entre el precio de apertura y el de cierre, con lo que el gráfico aparece representado por una serie de cajas, de tal modo que cuando estas aparecen sin sombrear indica que el precio de cierre ha sido superior al de apertura, mientras que cuando aparecen sombreados el precio de cierre es inferior al de apertura. La diferencia entre el precio de apertura y de cierre viene representada por la medida de la caja.

- Una tendencia se puede indicar como una subida o bajada de precios que está en vigor mientras no se tenga alguna señal de haber dado la vuelta (cambiar de tendencia: si era alcista convertirse en bajista y viceversa). Un mercado jamás se mueve en línea recta, siempre lo hace en dientes de sierra o también llamado en zig-zag. Cuando se tiene una posición tomada, la persona debe que aprender a asumir que continuamente se tendrá rebotes en contra de la tendencia que nos significarán que haya ocurrido un cambio en esta. En este sentido las tendencias tienen tres fases que son alcista, bajista y lateral. A continuación se muestra un gráfico con tendencia bajista (letras A y D), tendencias alcista (letras C y E), y un área de tendencia lateral (letra B).

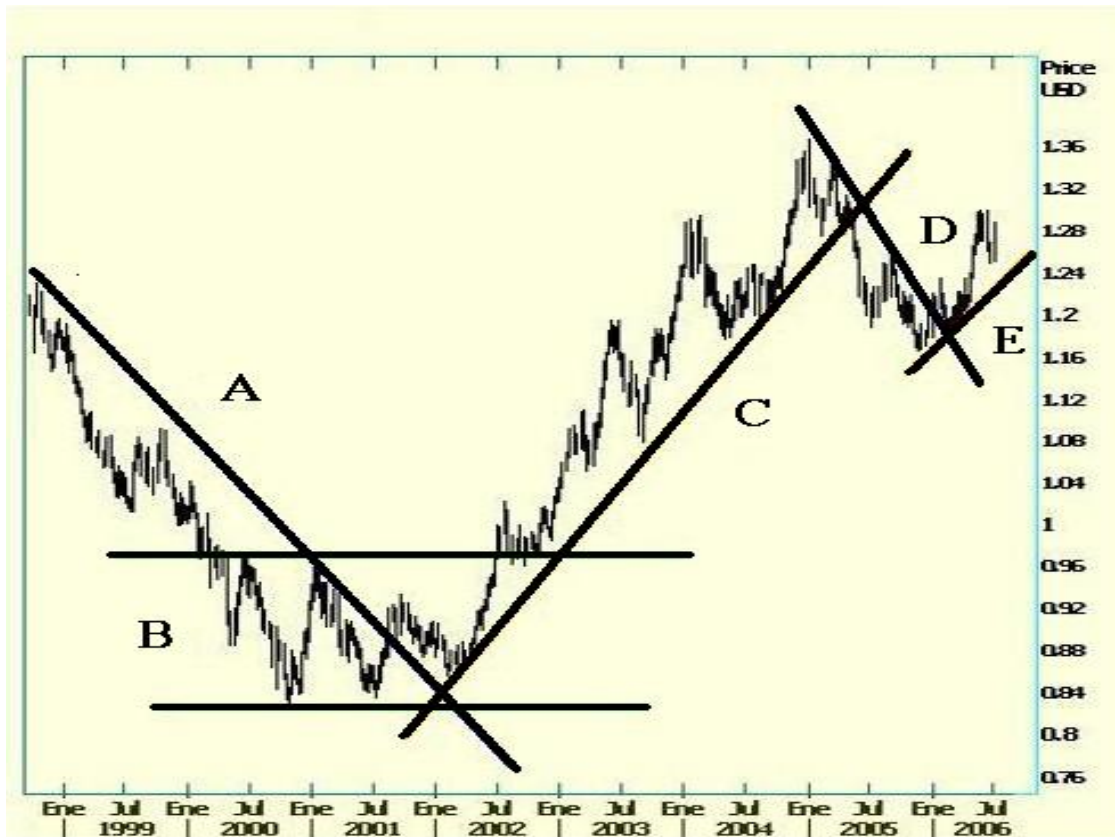
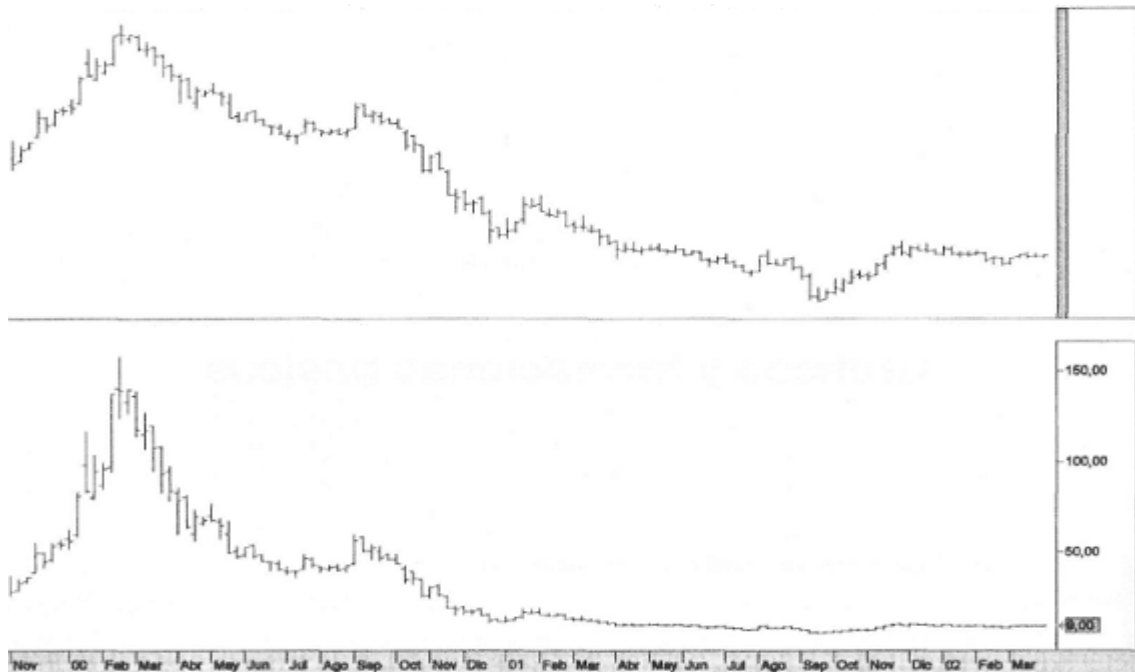


Figura 5 Gráfico con tendencia alcista, bajista y un área de tendencia lateral.

- Entre los gráficos que se utilizan para realizar este tipo de análisis existe una diferencia que es importante mencionar, la cual es la escala que se utiliza. Se puede utilizar una escala aritmética y una escala logarítmica. En la escala aritmética a igual diferencia de precios, igual tamaño de barra. En la escala logarítmica, en cambio, que funciona por porcentaje conforme el valor va subiendo o bajando, el tamaño de la barra sería menor. Así por ejemplo y a diferencia de la escala aritmética, donde siempre es igual, se dibujaría con el mismo tamaño de barra una subida

de 5 a 10, que de 100 a 200, el motivo se debe a que en ambos casos se ha duplicado el precio. Esta aproximación logarítmica en los gráficos permite tener una mejor visión de conjunto del mercado, especialmente en el largo plazo. Los siguientes gráficos muestran la diferencia visual entre cada uno de ellos, el gráfico superior está en escala logarítmica y el inferior en escala aritmética.



Figuras 6 y 7 Gráficos de escala logarítmica y escala aritmética creados con Visual Chart<sup>12</sup>.

Los conceptos anteriores entregaban una forma básica de leer un gráfico y entender en cierta medida cuales son los pilares del análisis técnico, a continuación se

<sup>12</sup> Visual Chart es un software financiero que permite seguir información bursátil en línea, <https://www.visualchart.com>.

enseñará a utilizar algunas herramientas comunes que presentan los software de análisis técnico:

*Medias móviles:* este tipo de herramientas en definición es un promedio aritmético de datos anteriores para la creación de promedios. Conviene tener presente desde un principio que la media móvil nunca facilitará un adelanto de los cambios de tendencia, esto es debido a que la media móvil siempre va detrás de los movimientos del mercado, los sigue con un retardo por su condición de promedios de acuerdo a datos anteriores. En los softwares de análisis la definición de este indicador es a través de sus siglas en inglés SMA (*Simple Moving Average*).

Existen tres tipos de medias principalmente: la media simple, la media ponderada y la media exponencial.

- La *media aritmética o simple* trata exactamente igual a los precios dentro del plazo de tiempo en que se considera.
- La *media ponderada*, este tipo de media otorga mayor notabilidad a los cambios más recientes, asignando un factor multiplicador equivalente al día de que se trate. Existiendo mayor relevancia cuando se acerca a una fecha actual.
- La *media exponencial* introduce un factor de corrección que da mayor relevancia a los cambios más próximos al cambio actual.

Lo importante es que por intuición, como indica este tipo de estudio, la persona debe entender que una media exponencial es más fiable y completa que una simple, lo que provoca una mayor claridad en cuanto la dirección correcta del mercado. Las medias móviles son indicadores muy conocidos y utilizados en el análisis técnico, pero se tiene que hacer la salvedad que a pesar de ser muy utilizados no son de total certeza y verosímil, debido a que en tendencias horizontales influyen al error y no entregan claridad respecto a una tendencia en el mercado.



Figura 8 Representación gráfica de la Media Móvil.

*Bandas de Bollinger:* En esencia este tipo de herramienta son unas bandas que se mueven alrededor de una media móvil, y a la vez van variando por la parte inferior y la parte superior la distancia perteneciente entre la media móvil que indica relación con la volatilidad del mercado. Normalmente se dibujan mediante un intervalo de dos

desviaciones estándar, por arriba y por debajo, de una media móvil cualquiera. Los datos que se recomiendan para este tipo de indicador al introducirlos al software de análisis es un periodo de 20 con 2 desviaciones estándar, esto significa que se reflejara en el gráfico un par de bandas que mostraran la mayoría de las veces su acierto sobre el tipo de tendencia y volatilidad del mercado.

Al igual que el indicador anterior se debe señalar que este tipo de indicador no es totalmente efectivo, y tiende a incurrir en errores en situaciones de poca volatilidad. Cuanto mayor sea la volatilidad que se presente en el mercado mayor será la desviación estándar y por ende las bandas serán más amplias, y viceversa. Cuando la amplitud de la banda es menor a lo observado históricamente es señal de que se aproxima un movimiento importante en los precios. Cuando los precios sobrepasan las bandas, indica que el mercado está sobre comprado (aproximación a la banda superior) o sobre vendido (aproximación a la banda inferior).

Las principales características establecidas para este tipo de indicador, son las siguientes:

- Los precios generalmente oscilarán entre las tres líneas de las que está compuesto, de forma que las señales de compra se generarán cuando los precios de cierre traspasen la banda inferior y las señales de venta cuando los precios de cierre traspasen la banda superior.

- Los cambios fuertes de precio tienden a producirse después de que las bandas se estrechen por la caída de la volatilidad.
- Cuando se producen máximos o mínimos en el exterior de las bandas seguidos de máximos o mínimos en su interior, se anuncia un posible cambio de tendencia.



Figura 9 Representación gráfica de las Bandas de Bollinger.

*Oscilador acumulación-distribución:* El oscilador acumulación-distribución es una variante del oscilador on balance volumen ideado por Joe Granville. Se ha elegido este tipo de herramienta de análisis para su explicación debido a que es más sencillo de comprender que el oscilador on balance volumen que es el de mayor utilización entre las personas que operan en el mercado de valores con análisis técnico. El oscilador acumulación-distribución es muy similar al indicador on balance volumen, pero se debe

discriminar el primero respecto al otro debido a que este es un indicador de momento de mercado que intenta obtener una relación entre los movimientos del precio de la acción y su volumen, pero con mejor resultado que on balance volumen. En síntesis, existe una mayor eficiencia entre una herramienta y otra. La utilización de osciladores es de vital importancia en este tipo de estudio, ya que ayudan a comprender el mercado en relación al volumen que se tranza, por consiguiente no se debe rechazar o descartar ninguna herramienta si no es necesario.

Se debe recordar, que la explicación de las medias móviles que se han indicado anteriormente, ayuda a comprender que las tendencias son parte del mercado y por consiguiente influyen en la decisión de venta y compra de una acción. Respecto a los osciladores se puede indicar que son complementarios al estudio de una tendencia, con por lo cual con este tipo de herramientas se puede dar un cierto matiz respecto al análisis de esta. Explicado de otra forma, este tipo de herramienta puede por ejemplo, indicar si una tendencia alcista está en un período de sobre compra, es decir, una situación en que la subida ha sido tan exagerada que tiene muchas probabilidades de terminar, o a la inversa en las ventas, donde se entenderá que un mercado está sobrevendido.

El oscilador tiene cualidades muy útiles cuando se trata de estudiar el mercado intentando operar en un momento donde no existe mayor tendencia o se encuentra en movimiento lateral. De hecho, es la única herramienta capaz de generar señales

operativas en un momento así. Como primer paso se debe determinar cuál es la tendencia en vigor, o bien determinar si no existe ninguna tendencia. En una segunda instancia después de determinado lo anterior, el oscilador puede entregar valiosos datos respecto al mercado y la compra venta de acciones incluso en una tendencia lateral.

Para comprender el pensamiento de una persona que ocupa este tipo de estudio, y además herramientas como los osciladores, se debe asimilar el concepto que cuando el valor del oscilador va subiendo se supone que se acumula el valor de una acción y cuando baja se distribuye -acumulación es un término que es empleado para describir un mercado dominado por los compradores, mientras que con distribución se define un mercado controlado por los vendedores-, es decir, el indicador debe más o menos seguir la curva de precios cuando todo está normal.

Para entender de mejor manera como es que se debe actuar respecto a los datos que entrega este oscilador, se establecerá una serie de “reglas” que se indican a continuación:

**\* Regla 1:**

Si la acción sube o se mantiene neutra pero el oscilador muestra una baja, se puede indicar que existe un proceso fuerte de distribución. Es decir, los inversionistas de grandes compañías o personas que pueden de alguna manera a través de sus operaciones

motivar alguna tendencia en el mercado, hacen subir el precio de la acción con la única intención de subir las cotizaciones artificialmente para obtener un mejor precio de venta. Cuando se produce esta divergencia, la subida es muy poco fiable y suele terminar en un nuevo desplome.

**\* Regla 2:**

Si el valor baja o se mantiene neutro pero el oscilador presenta divergencia, es decir, se presenta una subida en los volúmenes, se puede anticipar un proceso fuerte de acumulación. Los precios son bajados artificialmente para que los inversionistas de grandes compañías o personas que pueden de alguna manera cambiar la tendencia del mercado a través de sus operaciones puedan obtener un mejor punto de entrada para comprar. Estos procesos de acumulación pueden ser largos y durar mucho tiempo pero lo normal es que terminen por darle la vuelta a las cotizaciones al alza.

**\* Regla 3 o regla neutra:**

Si el oscilador se limita a seguir la cotización al alza o la baja en la misma dirección, lo único que se puede indicar es que se puede confirmar la tendencia. Si la tendencia es cierta, tarde o temprano -aunque a veces no aparezca en las primeras fases- el oscilador termine poniéndose en la misma dirección que la curva de precios. Hay que tener en cuenta que también se debe considerar divergencia el hecho de que en una fuerte caída o bajada el oscilador siga plano, aunque no haga el movimiento contrario.

A continuación se mostrará un ejemplo gráfico sobre la primera regla escrita anteriormente:

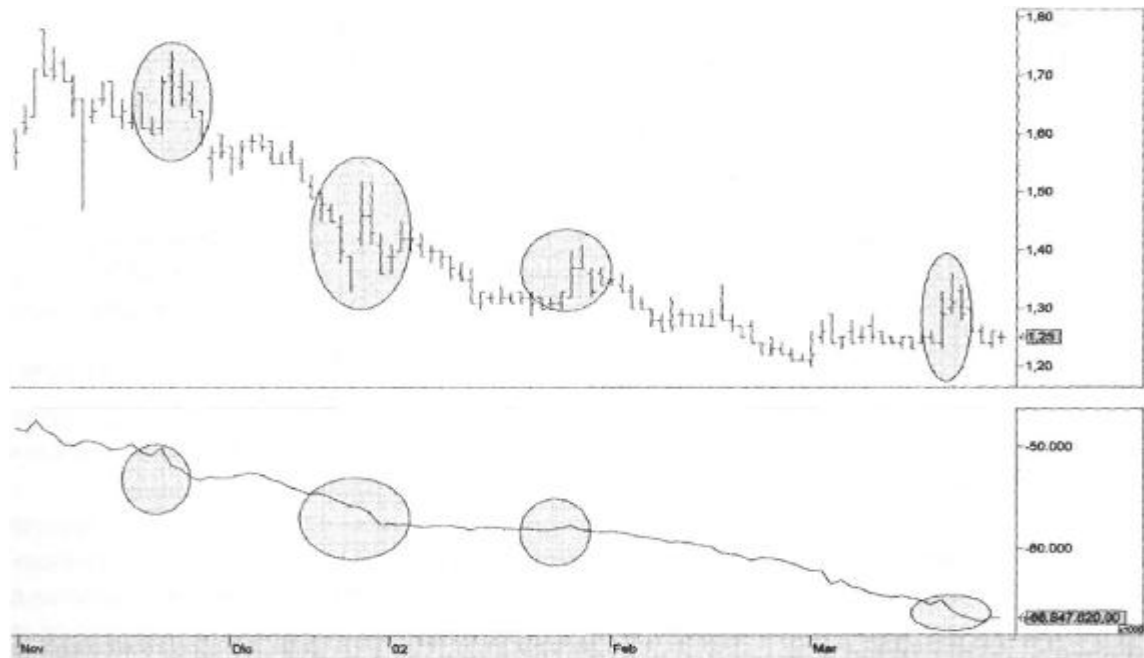


Figura 10 Representación gráfica de un *Oscilador* en referencia Regla 1.

Conceptualizando este tipo de estudio, se debe mencionar que el análisis técnico no tiene mayores bases matemáticas y financieras que puedan dar el carácter de completamente “correcto” a este método, pero si se puede indicar que es reconocido por personas que actúan en la bolsa y mercado de valores e indican que es de gran utilidad y no requiere de grandes análisis para obtener ganancias con la venta y compra de acciones.

#### ***3.1.7.1.4. Enfoque de portfolio***

El enfoque de portfolio tiene como estrategia de inversión el diversificar el riesgo tomando diferentes activos que no tengan mayor correlación tanto en la rentabilidad como en el rubro al que pertenecen, con esto, la inversión no va depender exclusivamente de los beneficios que entrega un activo en particular. Lo que busca el enfoque de portfolio es “no colocar todos los huevos en la misma canasta” con esto si ocurriese una rentabilidad negativa, la rentabilidad esperada tendría un diferencial menor que si hubiera una inversión en un solo activo en particular.

La principal característica está en que si se opta por la adquisición de acciones, esta elección puede ser arbitraria y con las preferencias del inversor, por ejemplo, la persona puede elegir acciones relacionadas al rubro de electricidad pero a la vez puede elegir del rubro del retail, por lo que significa que si el mercado tiene bajas relacionadas con el retail, no tendrían que afectar a las acciones relacionadas al rubro de la electricidad, esto demuestra que la pérdida de rentabilidad de una acción se ve aminorada debido a la ganancia de rentabilidad de otra.

#### ***3.1.7.1.5. Selección al azar***

En lo que se refiere al enfoque de selección al azar, también llamado de *diversificación ingenua*, es la construcción de un portfolío de activo mediante una selección aleatoria de sus componentes, y no necesariamente existen preferencias de los activos que lo componen. La tasa de retorno que entrega este portfolío es similar al crecimiento de la economía y es razonable para el nivel de riesgo asumido. Para la construcción de este portfolío sólo se necesita cerrar los ojos, elegir 15 tipos de acciones que existan en el mercado de valores, y esperar a que se cumplan los pronósticos que indican el éxito de este tipo de inversión.

#### ***3.1.7.1.6. Diversificación eficiente***

El enfoque final para invertir, especialmente en acciones, es la diversificación eficiente. Este enfoque tiene una estructura y forma de elección que es diferente a los anteriores, esto es debido a su consideración con el riesgo y el atractivo que entrega en cuanto al manejo operacional. Difiere de los otros enfoques en tres aspectos significativos:

1. Considera en forma consciente hasta qué punto el retorno esperado de un activo está relacionado con el retorno esperado de todos los otros.
2. Selecciona en forma sistemática los activos a ser incluidos en el portfolío.

3. Basa la selección en el nivel de riesgo que la persona desea asumir.

El enfoque de la diversificación eficiente ofrece una mejor tasa de retorno para el nivel de riesgo asumido. Esta selección es diferente de la que hace la selección aleatoria, debido a que los activos seleccionados por diversificación eficiente, invariablemente obtienen mejores resultados.

## **CAPÍTULO IV**

### **CONCLUSIONES**

En un mundo globalizado como el que se vive actualmente, a diario se habla de acciones, inversiones y muchos conceptos financieros que no son del todo conocidos por el común de las personas o por la mayoría de ellas. En la sociedad en general, se piensa que cuando se habla de inversiones se hace referencia solamente al mundo financiero de las grandes empresas y que es una realidad alejada del común de las personas.

Cada individuo debe considerar que habita en un mundo en el cual no se está exento de riesgo, pérdidas o bonanzas y que para asegurar un futuro, ya sea lejano o cercano, tiene que saber administrar sus finanzas personales acorde a la situación o el periodo en el que vive; sin embargo piensa que su realidad de ahorro, dista mucho de la palabra inversión, por desconocimiento y porque piensa que ambos conceptos son opuestos uno del otro.

A diario en los medios de comunicación y en la vida cotidiana, se habla de instituciones financieras, fondos mutuos, acciones, accionistas y una serie de conceptos financieros que no son del todo conocidos y que parecieran ser de un mundo ajeno al que habita el común de las personas, sin embargo es un entorno al cual se puede acceder

fácilmente sólo con un poco de información y tiempo, con el cual se puede hacer del ahorro un flujo de dinero que aumente el patrimonio personal de un individuo.

Muchas personas, por temor y desconocimiento, creen que una forma sencilla y segura de ahorro, es tener el dinero destinado a ello, en una alcancía o debajo del colchón, y no barajan hacer de ese dinero una inversión personal. Por esto, para que el dinero destinado al ahorro no sea devaluado por la inflación y no pierda su valor en el tiempo guardado en una alcancía, se creó esta guía práctica que permite a las personas, comprender y aplicar conocimientos financieros a modo de analizar diferentes instrumentos de renta variable como alternativa de ahorro e inversión personal. Cada individuo que quiera que su dinero se convierta en una inversión personal pero desconoce los factores que inciden en ella y los aspectos a considerar, al leer y analizar esta guía práctica, podrá decidir con fundamentos y conocimientos, en qué quiere capitalizar sus ahorros, acorde a sus necesidades y preferencias.

Al comienzo de esta guía práctica, se plantearon objetivos específicos que se fueron desarrollando a lo largo del informe, en base a ellos, a continuación se plantean las siguientes conclusiones fundamentadas en el desarrollo de éste:

1. Primero que todo, para poder efectuar una inversión personal, es necesario conocer aquellos conceptos financieros básicos y fundamentales, que permiten a los individuos tener mayor conocimiento respecto de la inversión personal que se efectuará. Conceptos como inversión y ciertas interrogantes

referentes al tema, son primordiales a la hora de querer ahorrar y efectuar una inversión personal.

2. El segundo objetivo planteado, no se logró desarrollar en su totalidad debido a que no existen factores como patrones a seguir, al momento de invertir. Esto porque cada persona sabe sus prioridades y aquellos factores que debe o no considerar a la hora de hacer su inversión personal; factores como el entorno, la situación financiera personal, sus gastos y otros, van determinando en qué aspectos fijarse y qué aspectos considerar al momento de invertir, por lo mismo, no es posible especificar cuáles son los principales factores que se deben tener en cuenta a la hora de invertir.
3. Al tomar la decisión de efectuar una inversión personal, es necesario conocer cuáles son los instrumentos de inversión y ahorro que ofrece el mercado de capitales de Chile, en el cual se transan tanto instrumentos de renta variable como de renta fija, los que fueron descritos y analizados a lo largo del segundo capítulo del presente informe. Además, en ese mismo capítulo, se presentó un cuadro estadístico de los instrumentos de inversión de uso más frecuente y que presentan más accesibilidad a las personas que desean hacer una inversión personal en el mercado de capitales chileno.
4. Cada instrumento de inversión, ya sea de renta fija o renta variable, tiene sus cualidades y desventajas para la persona que desea ahorrar. Al elegir un

instrumento de renta variable, como las acciones, y analizarlo, se tiene la posibilidad de elegir el periodo de adquisición –cuánto tiempo se quiere tener aquel instrumento antes de venderlo-, la liquidez que entrega, en comparación con otros instrumentos de inversión como un depósito a plazo por ejemplo, y además se puede adecuar al tipo de nivel de riesgo que se desea adquirir y que se está dispuesto a asumir. La rentabilidad que entrega este tipo de instrumento de inversión –renta variable- es mayormente superior a la rentabilidad que entrega un instrumento de renta fija.

5. Los factores que inciden en la bondad de los instrumentos de renta variable, como por ejemplo las acciones, son aquellos que fueron desarrollados a lo largo del tercer capítulo correspondiente a “Acciones como Instrumento de Inversión Personal” y que hacen referencia a todos aquellos elementos que rodean a las acciones como lo son: ambiente macroeconómico, ya que el mercado a pesar de ser independiente, dinámico y eficiente, también es propenso a sufrir distorsiones producidas por factores externos a éste, un ejemplo claro de esto es lo sucedido en la Crisis Asiática en donde un mercado asiático se vio afectado por efectos macroeconómicos, produciendo que los precios de todas las acciones disminuyeran y con esto fueran cayendo mercados de otros países que no estaban directamente relacionados con el primero que se vio afectado pero aún así se vieron perjudicados, produciéndose aquella recesión; otro factor que incide en esta bondad, es el

propio mercado de valores porque es donde se regula el precio de la acción, debido a que los actores que intervienen en los mercados no actúan con total transparencia en lo que a información financiera y bursátil se refiere, se producen distorsiones en el precio de las acciones, con lo que se ve perjudicada su bondad; y finalmente, el directorio y las decisiones de la empresa que transa sus acciones en el mercado, esto es cómo afectan las decisiones que tome el directorio de la empresa que transa sus acciones en el mercado al precio de la acción y a la marca, entre otros factores, por ejemplo, Banco Santander en su política de expansión de mercado en Chile, descuidó el servicio al cliente, lo que significó que el precio de sus acciones se viera perjudicado por las opiniones de sus clientes y accionistas.

6. Para valorizar y diferenciar los distintos instrumentos de inversión, existen ciertas teorías que ayudan a comprobar que los instrumentos de renta variable son administrables y manejables, aunque no siempre se puede implementar el mismo supuesto porque existe un elemento central que es el riesgo y dentro de éste existe uno que no se puede controlar –riesgo sistemático- lo que provoca que las teorías no sean del todo posibles, es decir, que no todas se pueden implementar a un mismo escenario porque no son viables. Un ejemplo de esto, es la creación de portfolios en donde el riesgo se diversifica pero no se elimina del todo, o el caso del análisis técnico que es más que nada una serie de supuestos que quieren apuntar a una realidad que no

necesariamente es la correcta. Además de estos dos supuestos, existen otros que son aquellos que se desarrollaron en el tercer capítulo en la sección correspondiente a Portfolio, en donde se analizó en más detalle cada uno de ellos.

7. El desarrollo del presente informe permite comprobar que la inversión personal sí es viable y administrable porque a pesar de que existen diferencias entre la forma de invertir y administrar los ahorros, sí se puede tomar un instrumento de renta variable y modelarlo al nivel de riesgo que cada individuo está dispuesto a asumir, lo que significa que si la persona es metódica, ordenada y analítica respecto a diversas situaciones que pueden ocurrir con el ahorro que efectuará, no debería ocurrir un escenario incongruente a lo que aquel individuo se planteó en un comienzo. La inversión personal con instrumentos de renta variable, a mi juicio, es completamente viable ya que por más que se asuma riesgo, esto no significa que se vaya a perder el ahorro en su totalidad y además este es administrable ya que existen herramientas, modelos e instituciones que ayudan a diversificar y asesorar financieramente a aquellos que quieran capitalizar sus ahorros.

## BIBLIOGRAFÍA

1. Pablo Martín Aceña, “Historia Banco Santander 150 años 1857-2007” Ediciones Turner, Chile, 2007.
2. Clendenin J., “Introduction to Investment”, Editorial McGraw-Hill, New York, Estados Unidos, 1973.
3. Página web Real Academia Española de la Lengua, [www.rae.es](http://www.rae.es)
4. Página web Banco Central de Chile [www.bcentral.cl](http://www.bcentral.cl)
5. Michael J. Spendolini, Benchmarking, Grupo Editorial Norma, Bogotá, Colombia, 2005.
6. Página web Revista Forbes [www.forbes.com](http://www.forbes.com)
7. Rodrigo Mazzo Iturriaga, El Mercado de Capitales, [www.bcn.cl/carpeta\\_temas\\_profundidad/mercado-de-capitales](http://www.bcn.cl/carpeta_temas_profundidad/mercado-de-capitales), 2010.
8. Página web Equis International, [www.equis.com](http://www.equis.com)
9. Mary Buffett & David Clark, Buffettología, Ediciones Deusto, Barcelona, España, 2000.

10. Brealey-Meyers, Principles of Corporate Finance, Seventh Edition, Estados Unidos, 2003.
11. Robert D. Edwards & John Magee, Technical Analysis of Stock Trends, Ninth Edition, Estados Unidos, 2007.
12. André Kostolany, Estrategia Bursátil, Editorial Planeta, Barcelona, España, 1987.
13. Keown, Petty, Scott & Martin, Introducción a las Finanzas, Editorial Prentice Hall, Madrid, España, 1999.
14. Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield & Jeffrey Jaffe, Finanzas Corporativas, Editorial McGraw Hill, España, 2010.
15. Apuntes de curso “Análisis Técnico de Inversión en Portfolio” dictado por Bolsa de Comercio de Santiago, Chile, Octubre 2008.