

Universidad Militar Nueva Granada

RECTOR

BG (RA) Luis Fernando Puentes Torres

VICERRECTOR GENERAL

BG (RA) Alfonso Vaca Torres

VICERRECTORA ACADÉMICA

Dra. Martha Lucía Oviedo Franco

VICERRECTOR ADMINISTRATIVO

MG (RA) Gustavo Adolfo Ocampo Nahar

VICERRECTORA DE INVESTIGACIONES

Dra. Clara Lucía Guzmán Aguilera

VICERRECTOR CAMPUS NUEVA GRANADA

CR (RA) Gustavo Enrique Becerra Pacheco

EDITOR GENERAL - EDITORIAL NEOGRANADINA

Manuel Cerezo Lesmes

CONCEPTOS CLAVE DEL MERCADO DE CAPITALES

Conceptos clave del mercado de capitales

© Universidad Militar Nueva Granada,

Vicerrectoría de Investigaciones

© Editorial Neogranadina

Primera edición, 2022

Diagramación

Ivonne Carolina Cardozo

DOI: <https://doi.org/10.18359/litgris.6622>

Universidad Militar Nueva Granada

Sede Campus, edificio de posgrados, primer piso

Kilómetro 2, vía Cajicá-Ziaquirá, costado oriental

Teléfono: 650 00 00 Ext. 3092

editorial.neogranadina@unimilitar.edu.co

www.umng.edu.co



CONCEPTOS CLAVE DEL MERCADO DE CAPITALES

Jason Steve Pulido Reina

Conceptos clave del mercado de capitales

APA

Pulido-Reina, J. S. (2022). *Conceptos clave del mercado de capitales*. Editorial Neogranadina.

MLA

Pulido Reina, Jason Steve. *Conceptos clave del mercado de capitales*, Bogotá: Editorial Neogranadina, 2022.

IEEE

J. E. Pulido Reina, *Conceptos clave del mercado de capitales*, Bogotá, Colombia: Editorial Neogranadina, 2022.

VANCOUVER

Pulido-Reina, JS. *Conceptos clave del mercado de capitales*. Bogotá: Editorial Neogranadina, 2022.

CHICAGO

Pulido Reina Jason Steve. *Conceptos clave del mercado de capitales*, Bogotá: Editorial Neogranadina, 2022.

SOBRE EL AUTOR

Jason Steve Pulido Reina

Magíster en administración con énfasis en dirección de proyectos, de la Universidad Viña del Mar.

Docente de la Universidad Militar Nueva Granada, del Programa de Ingeniería Industrial, de la Facultad de Ingeniería, Bogotá, Colombia

Correo electrónico: jason.pulido@unimilitar.edu.co

CONTE- NIDO

11	Introducción
13	Unidad 1: Conceptos básicos del mercado de capitales
13	Incertidumbre
14	Especulación
14	Riesgo
16	El sistema financiero
17	<i>Mercado monetario</i>
19	<i>Mercado de capitales</i>
20	<i>Mercado de divisas</i>
21	Agentes del mercado de valores

24	Unidad 2: Los títulos valores
25	Funciones de los títulos valores:
25	Títulos de renta fija
26	<i>Las aceptaciones bancarias</i>
29	<i>El certificado de depósito a término (CDT)</i>
30	<i>Los títulos de deuda pública (TES)</i>
32	<i>Los bonos</i>
33	Títulos de renta variable
34	<i>Las acciones</i>
35	<i>Los fondos de valores</i>
37	Los derivados financieros
38	<i>Los contratos adelantados o forwards</i>
38	<i>Los contratos de futuros</i>
39	<i>Los contratos swaps</i>
40	<i>Los contratos de opciones</i>
42	Análisis técnico: gráficas, tendencias y osciladores

Introducción

En esta época en la que impera la globalización, los sistemas económicos de cada región han desarrollado una evolución sistemática, partiendo de principios como la innovación en temas de tecnología y sistemas, las mejoras financieras y la preservación de los derechos de los inversionistas.

El desarrollo, en cuanto a la inversión, parte de las preguntas dónde y en qué momento es oportuno realizar estos procesos por parte de inversionistas particulares o gubernamentales. Como lo menciona Rodríguez (2007), estas decisiones juegan un papel importante para un país, ya que allí no solo está en juego la estabilidad económica, sino diversos factores.

Lograr que los sistemas de los países en desarrollo funcionen efectivamente para ofrecer servicios financieros a todo nivel, incluyendo el control de los administradores y la reducción del riesgo, constituyen elementos clave para la estabilidad política y social de la población.

En concordancia con estas tendencias, se hace relevante conocer, al menos desde una perspectiva básica, el mercado de capitales como fuente de alternativas de inversión.

En algunos mercados de capitales en los que su avance es destacable, se evidencia de manera reiterativa la emisión de nuevas herramientas financieras en sus respectivos mercados, creando la necesidad de financiamiento para los inversionistas provenientes de agentes económicos. Estos títulos valores, luego serán negociados en otros mercados y adaptados a sus particularidades.

Así pues, el presente documento presenta en la primera unidad la descripción de los conceptos básicos para entender el mercado de capitales y el sistema financiero colombiano, mientras que la segunda unidad muestra las principales características de los títulos valores que más se manejan en el mercado de capitales.

Unidad 1:

Conceptos básicos del mercado de capitales

En el sector financiero es muy común escuchar los términos incertidumbre, especulación y riesgo, para ser usados como grandes herramientas influenciadoras en la toma de decisiones.

Incetidumbre

Cualquier actor financiero, para este caso, un inversionista, siempre tendrá como objetivo principal buscar el método para reducir hasta niveles mínimos la incertidumbre a la hora de realizar sus operaciones. La incertidumbre se puede definir como la serie de interrogantes que se presentan antes de ejecutar una decisión frente a cualquier desenlace posible (Olarte, 2006). También puede ser definida como

la inseguridad o duda que se tenga sobre el resultado de un acontecimiento futuro. A diferencia del riesgo, en la incertidumbre no se conoce la probabilidad de que ocurra el posible desenlace.

Especulación

En cuanto a la especulación, en ámbitos generales, se define como una idea sin fundamento alguno o que no se puede sustentar con base en algo. En el ámbito financiero, especular es la intención de obtener beneficios por medio de operaciones económicas como la compra y la venta, aprovechando las variaciones de los precios de los bienes incluidos en la transacción.

Riesgo

Es la intermitencia en cuanto a los resultados del retorno en la inversión, teniendo en cuenta que estos pueden ser positivos o negativos, es decir, que cuanto mayor sea el riesgo asumido en la inversión, la rentabilidad obtenida sea en igual proporción. En las áreas financieras se dice que una inversión posee riesgo en el escenario en el que el inversor no recupere el capital invertido, de tal manera que el riesgo financiero debe ofrecer compensaciones de tipo rentable en beneficio de los inversores.

De acuerdo con Olarte (2006), existen diversos tipos de riesgos en el sector económico, a los cuales se debe

someter cualquier inversionista y, adicionalmente, representan una gran relevancia a la hora de tomar cualquier decisión y son los siguientes:

- ☞ **Riesgo operacional:** se refiere a la generación de pérdidas a causa, principalmente, de errores del personal, a la ausencia de controles administrativos, a engaños o a la inadecuada ejecución de planes de trabajo.
- ☞ **Riesgo de solvencia:** es la coyuntura causada por el daño en el ensamble financiero, que puede producir una baja sensible en cuanto al valor inicial de la inversión en su capacidad de pago.
- ☞ **Riesgo de tasa de interés:** es la pérdida de utilidad obtenida a causa de movimientos repentinos en el valor de las tasas de interés, afectando de esta manera el valor del capital.
- ☞ **Riesgo de tasa de cambio:** es la eventualidad producida por las fluctuaciones inesperadas sobre las tasas de cambio de referencia, en las cuales el actor financiero mantiene una política ya definida.
- ☞ **Riesgo de transacción:** es la posibilidad que surge a partir de operaciones realizadas con divisas extranjeras, como son el producto de actividades comerciales de exportaciones e importaciones y créditos en el exterior.
- ☞ **Riesgo jurídico:** es la derivación de problemas de tipo legal que afectan los títulos de inversiones.

- ❧ **Riesgo de contraparte:** es la probabilidad de pérdida ocasionada por el incumplimiento por parte de la persona o empresa con quien negociamos, al no entregar la totalidad del valor acordado en la fecha final.
- ❧ **Riesgo económico:** está asociado con bajas ventajas competitivas a raíz de transacciones cambiarias.
- ❧ **Riesgo país:** se considera como el nivel de riesgo al que un inversionista está expuesto al considerar la inversión en divisas de cierto país en determinado momento. Este nivel de inseguridad es presentado como un indicativo que muestra el nivel de incertidumbre al que está expuesto cualquier inversionista, al no ser posible recuperar el monto de sus inversiones en cualquier país, de tal manera que se puede definir como una evaluación en la que se establece la capacidad para saldar los compromisos de tipo monetario adquiridos.

El sistema financiero

La primera distinción a realizar es que existen en la economía, principalmente, dos sectores: el real y el financiero. El primero está conformado por las unidades económicas que producen bienes y servicios en una economía, y que generan la riqueza, y el segundo se define como el consolidado de entidades de corte financiero y sus respectivas operaciones dentro de la economía, en la que

producen diversos movimientos de dinero y tienen como función principal fungir como intermediario entre las personas naturales o jurídicas que tienen capital monetario disponible y quienes carecen del mismo. De tal manera, las organizaciones que conforman el sistema financiero están encargadas de dos acciones específicas: la obtención de recursos y su distribución.

La estructura básica del sistema financiero se conforma por los mercados monetarios, de divisas, de capitales y otros (entre los que se encuentran los derivados, los futuros y las opciones).

Mercado monetario

Mencionar el mercado monetario es referirse a formas de mercado con alto grado de liquidez; es un mercado de activos financieros a corto plazo y con muy bajos índices de riesgo frente a temas de corto plazo, liquidez y riesgo (Martín & Trujillo, 2004).

El corto plazo se puede situar de modo convencional en el entorno de un año, pero con la advertencia de que ciertos títulos de mercado monetario, como los bonos bancarios o los títulos hipotecarios, suelen superar dicho plazo, llegando normalmente a los tres años de vida. El bajo riesgo se produce, aparte del efecto ocasionado por el corto plazo, a causa del grado de solvencia de emisores, bancos comerciales o grandes empresas públicas o

privadas; algunas otras veces esta disminución se refuerza por garantías, como, por ejemplo, las hipotecarias.

De esta manera, el mercado monetario se muestra ágil, seguro, confiable y eficiente para todos sus actores; adicionalmente, los fenómenos inflacionarios han hecho que la preferencia por la liquidez y el corto plazo ofrecido por los mercados monetarios sea mayor, anteceditos por los déficits presupuestales de la administración pública, le entregan el protagonismo al banco central colombiano, para que este asegure las emisiones públicas.

Uribe (2006) señala que las funciones del mercado monetario son las siguientes:

- ❧ Facilitar la financiación a corto plazo de los emisores de deuda.
- ❧ Permitir una eficaz ejecución de la política monetaria.
- ❧ Contribuir a la adecuada formación de la estructura temporal de tasas de interés.

Sobre la situación en Colombia, Uribe (2006) afirma que el desarrollo del mercado monetario ha sido bastante precario, sobre todo si se compara con el mercado de deuda pública. Usualmente, el proceso de desarrollo es inverso y los mercados otorgan, primero, liquidez a instrumentos más sencillos y de bajo riesgo, y luego, a los más sofisticados y de mayor riesgo.

Mercado de capitales

La mejor forma de definir este mercado es como una herramienta imprescindible en el fomento económico de una sociedad, con la que se produce la transferencia desde el ahorro hacia la inversión, es decir, que dentro de este mercado se mueve el dinero desde los ahorradores hacia otros sectores como la inversión (empresas o sector financiero), mediante títulos valores.

Adicionalmente, Gitman (2000) indica que el mercado de capitales es una relación financiera creada por varias instituciones y acuerdos que permiten efectuar transacciones a los proveedores y solicitantes de fondos a largo plazo. Las diversas bolsas de valores forman el eje del mercado de capitales, ya que proporcionan un foro para llevar a cabo las transacciones de deuda y de capital contable. El funcionamiento adecuado del mercado de capitales es importante para el crecimiento a largo plazo de las empresas.

De tal manera que el mercado de capitales es una fuente de “oxígeno monetario” para las diferentes empresas que necesitan captar más recursos en la búsqueda de financiación de sus actividades a largo plazo, la obtención de activos fijos y el mantenimiento a flote durante el tiempo de cada una de estas organizaciones. Toda esta organización alrededor del mercado de capitales tiene un eje central que

genera consistencia, organización y garantías para que las transacciones se efectúen diaria y constantemente; este eje es la bolsa de valores (Pico & Pulgar, 2006).

Cabe resaltar que en el mercado de capitales existen dos factores importantes que lo diferencian de otro tipo de mercados:

El riesgo: es la circunstancia a la que están expuestos los emisores en el mercado de capitales, debido a la diversidad de actores, emisores con un nivel de riesgo elevado, agentes públicos con garantía del gobierno, organizaciones empresariales con diferentes calificaciones crediticias, etc.

La liquidez: es una de las características del mercado monetario; en el mercado de capitales existe una gran diversificación en cuanto a liquidez, títulos de fácil colocación y obtención, y algunos otros bajo estrategias de colocación por parte del emisor.

El mercado monetario se divide en mercados de renta fija, mercados de renta variable y mercados de crédito y divisas.

Mercado de divisas

Las divisas hacen parte del conjunto de monedas extranjeras que maneja un país para el desarrollo de sus actividades económicas y mercantiles a nivel internacional. Teniendo presente que un mercado es el lugar donde se

realizan diversos tipos de transacciones, es deducible que el mercado de divisas es el contexto donde se realiza el intercambio, la compra y venta de monedas extranjeras, denominadas divisas; por estar en un contexto mercantil, el precio de estas divisas será determinado tomando como base la teoría de oferta y demanda.

Agentes del mercado de valores

De acuerdo con Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV Colombia) (2012), los principales agentes involucrados en el mercado de valores son los siguientes:

- a. Los emisores de valores: empresa privada o pública que emiten los instrumentos monetarios (títulos valores), tales como bancos centrales e instituciones financieras.
- b. Los inversionistas: son las personas naturales o jurídicas que transfieren sus excesos de capital al mercado de valores y así buscan generar utilidades. Los inversionistas pueden considerarse inversionistas profesionales y clientes inversionistas; estos últimos son protegidos con mayor rigor por la regulación.
- c. Las bolsas de valores: son el ‘lugar’ bajo el cual se encuentran las personas que desean comprar o vender valores con el objeto de negociarlos. En Colombia existe la Bolsa de Valores de Colombia S.A. (BVC), una entidad de carácter privado. Quienes van a negociar allí

son exclusivamente los intermediarios del mercado de valores, por lo que si un inversionista desea comprar o vender valores, debe acudir a una de estas entidades (por ejemplo, una sociedad comisionista de bolsa).

- d. Depósitos centralizados de valores: son las entidades encargadas de custodiar, administrar y recibir en depósito los valores negociados en el mercado. Los depósitos permiten que los títulos físicos sean inmovilizados en bóvedas de alta seguridad, facilitando su circulación mediante registros electrónicos. En Colombia existen dos depósitos: Depósito Centralizado de Valores de Colombia (Deceval) y el Depósito Central de Valores (DCV).
- e. Agentes intermediarios de valores: si una persona o empresa desea realizar una inversión en el mercado de valores, debe acudir a uno de los intermediarios de valores, quienes son los profesionales autorizados para realizar operaciones en este mercado. En Colombia, las siguientes entidades se encuentran autorizadas para llevar a cabo actividades de intermediación en el mercado de valores: sociedades comisionistas de valores, sociedades fiduciarias, sociedades administradoras de inversión, sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, entidades bancarias, compañías de financiamiento, corporaciones financieras y compañías de seguros.

- f. Autoridades: permiten que el mercado de valores funcione, se desarrolle adecuadamente y se protejan los derechos de los inversionistas.
- g. Sociedades calificadoras de valores: son organizaciones debidamente autorizadas que emiten, de forma profesional, una calificación del valor o del riesgo de los valores. Este concepto está relacionado con la capacidad de un emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna.
- h. Superintendencia financiera: su objetivo es supervisar el sistema financiero colombiano, con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza. Igualmente, contribuye al desarrollo del mercado de valores colombiano y protege los derechos de inversionistas, ahorradores y asegurados. Cualquier queja o inquietud relacionada con una entidad vigilada (emisor o intermediario), puede ser formulada ante esta superintendencia.

Unidad 2:

Los títulos valores

De acuerdo con el artículo 619 del Código de Comercio, los títulos valores son documentos necesarios en la legitimación del derecho autónomo que en ellos está incorporado; de estos se hace una clasificación y se encuentran los escritos impresos, discos, grabaciones, cupones, etiquetas, sellos y, en general, todo artículo mueble que cumpla un carácter representativo. Sin embargo, por diferentes razones se ha tenido la percepción de que un título valor obligatoriamente debe ser un documento escrito como soporte, en el cual está plasmada la voluntad del creador por establecer una relación económica.

Funciones de los títulos valores:

Según Pérez (2005), se pueden clasificar como funciones de los títulos valores a las siguientes:

- ☞ De seguridad: inicialmente fueron creados como medida de prevención frente a los hurtos y estafas que ocurrían en la época, pero en la actualidad esta función conserva su vigencia.
- ☞ De celeridad: generalmente se ha aplicado por comerciantes para lograr agilidad en diversos trámites comerciales, a pesar del incremento en el uso de otros mecanismos como el dinero plástico.
- ☞ Probatoria: afirma la existencia de una obligación, la manera como debe ser cumplida y le permite al portador la capacidad de exigir y cuánto de ello se puede hacer.
- ☞ Dispositiva: al tratarse de bienes muebles, recaen sobre ellos derechos reales, por hacer parte del haber de las personas.

Títulos de renta fija

Las herramientas de inversión de renta fija son emisiones de deuda propiciadas por el Estado u organizaciones del sector privado, enfocadas principalmente en quienes intervienen en el mercado de capitales. La adquisición de estas inversiones en renta fija se puede realizar en el

mismo instante en que son emitidas al mercado, denominada esta transacción como mercado primario; o realizar la compra a otros inversionistas, que se denomina mercado secundario (Bolsa de Valores de Colombia, 2019).

Al revisar los conceptos de Herrera y Cárdenas (2013) se entiende la relevancia de los títulos de renta fija, ya que en 2011 el mercado de capitales tenía una cobertura del 93,91 % en títulos de renta fija, contra un 2,41 % y un 1,25 % en renta variable y derivados. Esto demuestra lo importante que es contar con mecanismos de cobertura sobre los activos financieros de deuda, para contrarrestar los riesgos sobre la tasa de interés.

Fernández (1991) realiza una clasificación de los títulos de renta fija y menciona que pueden ser clasificados atendiendo a diversas características, entre ellas el emisor, el vencimiento o el grado de riesgo, sin embargo, este último rasgo tiene la ventaja de referir sus características básicas de acuerdo con consideraciones globales de rendimiento-riesgo.

Las aceptaciones bancarias

Se pueden clasificar como un instrumento de deuda emitido por las empresas a su propia orden, para ser aceptados por cualquier organización bancaria con base en los créditos que estos bancos conceden a dichas empresas; en otras palabras, se pueden definir las aceptaciones bancarias como una letra

de cambio. Santos y Vélez (1988) la definen de manera similar cuando afirman:

La aceptación debe figurar en una letra de cambio. Se puede afirmar que la aceptación bancaria no es otra cosa que una letra de cambio donde se incorporan obligaciones incondicionales de pagar sumas ciertas de dinero por parte de un banco (girador) que figura como un primer obligado.

Peña (1981) hace una completa descripción sobre qué debe contener una aceptación bancaria:

- ☞ La denominación letra de cambio inserta en el texto mismo del título y expresada en el idioma que se emplee para la redacción del título.
- ☞ La orden pura y simple de pagar una suma determinada.
- ☞ El nombre de quien debe pagar (girador), que en este caso ha de ser un banco.
- ☞ La indicación del vencimiento.
- ☞ La revelación del lugar donde se debe efectuar el pago.
- ☞ El nombre de la persona a la cual o a cuya orden debe efectuarse el pago.
- ☞ La indicación de la fecha y del lugar de creación de la letra.
- ☞ La firma de quien emite la letra, en este caso el girador.

De esta manera, la aceptación bancaria se convierte en una herramienta importante en la búsqueda de financiación en el sector real; su utilidad principal permite a una persona usar el crédito de otra para facilitar su liquidez monetaria o la consecución de mercancías. Para Santos y Vélez (1988), las ventajas de la aceptación bancaria son las siguientes:

1. Es una herramienta propicia, por su facilidad, para el financiamiento de importaciones y exportaciones.
2. La operación se autocancela (o se debe autocancelar), ya que el término corrido hasta la fecha del pago, que hace el banco al vendedor, debe haber sido el suficiente para que la mercancía, causa de esta obligación, pudiese ser revendida y esos fondos puestos a disposición del banco.
3. La obligación instrumentalizada posee un mercado secundario, por esta razón tiene la posibilidad de ofrecer un descuento.
4. Para el banco no ha sido necesario usar sus fondos, sino que ha acudido a lo que se conoce como 'crédito de firma'. Por esta razón, su costo es menor al de un crédito ordinario en condiciones normales, salvo que se presenten variaciones grandes en lo que hace a una operación de comercio exterior.

5. Existe en los EE. UU. un buen mercado de redescuento que es auspiciado por el Federal Reserve, lo que la convierte en un mecanismo con suficiente respaldo y en una importante inversión a corto plazo.
6. Desde el punto de vista bancario, la aceptación es una buena opción, ya que la liquidez de la institución no es utilizada. Ocurre que normalmente el propio banco aceptante descontará el documento para ganarse el *spread* (margen), y para salvar su liquidez lo descontará nuevamente ante el banco central. Esto significa que un banco, sin hacer uso de su liquidez financiera, genera comisiones y un margen de descuento por el hecho de hacer uso de su crédito.

El certificado de depósito a término (CDT)

Teniendo en cuenta la definición del Banco de la República, los CDT son títulos valores que el banco entrega a un cliente que a cambio ha entregado cierta suma de dinero con el fin de constituirlo; este se hace bajo un límite de tiempo establecido, el cual, mínimo, debe ser de 30 días; de tal manera que solo puede ser redimido o reembolsado en los plazos que han sido pactados al momento de su constitución. Sobre los intereses, su tarifa varía de acuerdo con la cantidad de tiempo por el que se haya pactado.

Los rendimientos ofrecidos por los distintos establecimientos financieros dependen del plazo pactado al momento de constituir cada CDT. Es decir, en la medida en que el tiempo es mayor, así mismo las instituciones financieras incentivan al ahorrador con unas tasas un poco más altas que las ofrecidas para los depósitos con periodos inferiores. Las variaciones normalmente corresponden a impactos de la política monetaria a largo plazo (Becerra & Melo, 2009).

Con las variables que determinan el rendimiento real de un título valor, en este caso del CDT, se evalúa el comportamiento de las tres rentabilidades básicas de una inversión, que corresponden a su rentabilidad bruta, rentabilidad neta y rentabilidad real. Esta última corresponde a la medición que debe ser objeto de la toma de decisiones y que en Colombia infortunadamente queda relegada al interés prioritario de los ahorradores por la rentabilidad bruta, situación que en la gran mayoría de veces obedece al desconocimiento y a la poca cultura financiera (Catica, López, & Parra, 2015).

Los títulos de deuda pública (TES)

Son un tipo de título valor que es emitido por el Gobierno nacional, en cabeza del Ministerio de Hacienda, y su administración está a cargo del Banco de la República. Castro *et al.* (2019) expresan que:

Los títulos de deuda pública de corto plazo son títulos emitidos por el gobierno y de plazo superior a 30 días e igual o inferior a un año, conocidos en Colombia como TES de Corto Plazo (TCO) y en Estados Unidos como *Treasury Bills* (T-Bills). Los TCO se emiten al descuento (títulos cero cupón), es decir, su valor principal se amortiza al final del plazo. Según cifras del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, para mayo de 2019 el 5 % de deuda pública interna emitida por el gobierno nacional correspondía a títulos TCO, es decir, COP \$14,9 billones se encontraban emitidos en títulos de corto plazo de la nación.

Estos conceptos son reafirmados por AMV Colombia (2012) cuando menciona que estos títulos funcionan igual que un bono, solo que se consideran de ‘deuda pública’, pues son expedidos por el Gobierno nacional (lo cual les proporciona un gran respaldo), con el propósito de obtener recursos para el financiamiento de sus actividades. Al igual que los bonos, en la fecha de su vencimiento se paga a su tenedor el dinero invertido más los intereses pactados. Así mismo, los TES pueden ser vendidos antes de la fecha de su vencimiento.

Los TES utilizados en Colombia son los Clase A, destinados a cubrir el pasivo existente con el Banco de la República, y los Clase B, destinados a la financiación de la Nación.

Los bonos

Los bonos se consideran como una fuente alterna de financiamiento para las organizaciones, diferente a mecanismos como crédito bancario o emisión de acciones participativas de la organización; para este caso, la empresa que emite los bonos está en la obligación de regresar la cantidad de la inversión a quien sea el portador del título, después de haber transcurrido el periodo de tiempo establecido, adicionando un monto de dinero que corresponderá a los intereses correspondientes.

Los principales tipos de bonos que se ofertan actualmente en el mercado de valores son los siguientes:

- a. Bonos ordinarios: la emisión establece cuáles activos funcionan como garantía para que cumpla con las obligaciones, en el caso de que sea necesario, y el patrimonio del emisor es quien respalda la emisión.
- b. Bonos convertibles en acciones: ofrecen la opción de ser redimidos por parte del emisor, entregándole a su inversionista acciones en lugar del retorno de su dinero; esta acción se puede ejecutar usando la facultad que posee el tenedor de los bonos.
- c. Bonos de riesgo: se crearon a partir de la Ley 550 de 1999 y son emitidos por empresas que entran a periodos de reestructuración y de esta manera logran representar

capitalización de pasivos en estas organizaciones. En el proceso de emisión y colocación de acciones y bonos de riesgo, simplemente se incluían en los acuerdos de suscripción, sin ser necesario un trámite o una autorización para la colocación de estos valores.

- d. Bonos hipotecarios: son de contenido netamente crediticio y tienen como propósito exclusivo cumplir contratos destinados a la construcción de vivienda y para su financiación de largo plazo. Los créditos que obtienen financiación mediante la emisión de bonos hipotecarios estarán garantizados con hipotecas de primer grado o primer orden de prelación que no garanticen ninguna otra obligación; adicional a esto, no pueden ser vendidos, cedidos o transferidos de alguna manera, ni pueden ser sometidos a algún gravamen o utilizados como garantías por el emisor.

Títulos de renta variable

Según el concepto de la Bolsa de Valores de Colombia (2019), los valores que se transan no tienen preestablecido el rendimiento, siendo las acciones el título característico de este mercado. La rentabilidad está ligada a las utilidades obtenidas por la empresa en la cual se invierte, así como a las posibles variaciones en los precios de los valores, dadas por las condiciones existentes en el mercado.

En Colombia, la intermediación de estos productos únicamente se puede realizar por medio de sociedades comisionistas de bolsa; estas compañías deben proporcionar información de relevancia, con el fin de entregar a los inversionistas datos oportunos para la toma de decisiones.

Las acciones

Se conocen como acciones a los derechos que adquieren las personas naturales o jurídicas que invierten mediante la participación en una sociedad anónima o en comandita.

Algunas de sus principales características son las siguientes:

- ❧ Al adquirir estos títulos, el accionista recibe una parte de la propiedad de una compañía que los emite, obtiene participación en las utilidades que la empresa logre y puede obtener utilidades adicionales gracias a la diferencia entre el precio de compra y venta de la acción, así como por la venta de los derechos de suscripción.
- ❧ Los dividendos son el valor pagado a los accionistas, en dinero o en acciones, como retribución a su inversión y se pagan en proporción con la cantidad de acciones que posee cada uno.

Existen principalmente tres tipos de acciones: las ordinarias, que dan el derecho a percibir dividendos y a voto

en las asambleas de accionistas; las preferenciales, que también permiten tener el derecho a percibir dividendos, pero con preferencia sobre las acciones ordinarias (lo cual es importante al momento de una disolución de la sociedad emisora), sin embargo, poseer este tipo de acciones no permite votar en las asambleas, excepto si este derecho se especifica en casos particulares, y las privilegiadas, que otorgan los mismos derechos de las acciones ordinarias y, adicionalmente, el derecho preferencial a recibir su reembolso en caso de liquidación hasta la concurrencia de su valor nominal y el derecho a que de las utilidades se les destine, en primer término, una cuota determinable o no (Atehortúa, 2012).

Los fondos de valores

Estos fondos son un mecanismo para captar y administrar recursos de tipo monetario provenientes del público, constituyendo carteras colectivas de sus suscriptores, quienes a su vez son propietarios a partir de una constitución por cuotas.

Los fondos de valores pueden estar clasificados por diversas variables, como la naturaleza de sus títulos, las fechas o los plazos de rendición, así como lo menciona la Superfinanciera de Colombia (2012).

Según el plazo de redención de sus derechos, pueden clasificarse de la siguiente manera:

- ❧ **Fondo abierto:** permite a cada uno de los participantes hacer efectivos sus derechos en cualquier momento, teniendo presente espacios de tiempo iguales o inferiores a un mes o combinando las dos alternativas.
- ❧ **Fondo escalonado:** este tipo de fondo permite a los asociados la redención de sus derechos de acuerdo con los plazos establecidos previamente en la creación del contrato. Para este caso, el fondo crea títulos con variadas fechas de vencimiento, teniendo presente el flujo de caja y fomentando títulos valores de tipo crediticio.
- ❧ **Fondo cerrado:** en estos fondos, el contrato establece que cada uno de sus suscriptores podrá hacer uso de sus derechos solo al final del plazo definido como la duración del fondo.

Entre las clasificaciones, según la naturaleza de los fondos administrados, están las siguientes:

- ❧ Fondo de Títulos de Contenido Crediticio.
- ❧ Fondo de Títulos Participativos.
- ❧ Fondo de Títulos Mixtos.
- ❧ Según el tiempo de redención:
 - ❧ Fondo de Corto Plazo.
 - ❧ Fondo de Mediano Plazo.
 - ❧ Fondo de Largo Plazo.

Los derivados financieros

Los instrumentos derivados son contratos cuyo precio depende del valor de un activo que se cotiza en el mercado de contado y que es comúnmente denominado como “el bien o activo subyacente” de dicho contrato. Los productos derivados son más valiosos en entornos de alta volatilidad o variación de precios; han cobrado importancia en las últimas décadas, porque las variables que antes se caracterizaron por su estabilidad, ahora son muy volátiles, como el precio del petróleo o los tipos de cambio (De Lara, 2005).

Algunos de los productos derivados más simples denominados de primera generación son los siguientes:

- ☞ Contratos adelantados o *forwards*.
- ☞ Contratos futuros.
- ☞ Contratos de opciones.
- ☞ Contratos *swaps*.

Estos tienen tres finalidades definidas: cobertura de riesgos, especulación o aprovechamiento de oportunidades.

Los contratos adelantados o forwards

Básicamente, es un acuerdo entre dos partes para comprar o vender un activo en una fecha futura en un precio

acordado previamente, en otras palabras, la operación se pacta en presente y se ejecuta en futuro.

Los *forwards* operan en el mercado extrabursátil entre dos instituciones o entre una institución financiera y uno de sus clientes. Una de las partes en el contrato asume una posición larga y se compromete con la compra de un activo en una fecha futura establecida; de este modo, un agente económico, al comprar un contrato de futuro, adquiere la obligación de comprar el bien subyacente a un precio acordado. Si el precio acordado aumenta hacia el futuro, se tendrá una ganancia, y lo contrario sucederá si disminuye (De Lara, 2005).

Los contratos de futuros

De manera similar a los *forwards*, este es un contrato que se establece entre dos partes que pactan un precio en un momento, pero con miras de cumplirse a futuro. Una de las diferencias a resaltar es que este tipo de contrato está estandarizado y opera en un mercado organizado o bolsas de productos derivados; estos mercados contemplan maneras que garantizan el cumplimiento de los compromisos adquiridos por las dos partes, de tal manera que el riesgo de las contrapartes no existe (Ángel, 2007).

Algunas de las especificaciones con las que debe contener el contrato de futuros son las siguientes:

- ☞ Activo o bien subyacente.
- ☞ Calidad y lugar de entrega.
- ☞ Tamaño del contrato.
- ☞ Fecha de vencimiento.

En gran parte de los casos, quienes participan en los contratos no sostienen su figura hasta el final, ya que prefieren cerrar su posición antes del vencimiento de las fechas, es decir, realizar una acción distinta a la pactada.

Por un lado, dentro de los productos que se pueden negociar por medio de futuros están aluminio, níquel, cobre, platino, oro, petróleo y sus derivados, plomo, plata y productos agrícolas como maíz, arroz, cacao y naranja, entre otros. Por otro lado, dentro de las variables financieras o económicas que se pueden negociar bajo contratos de futuros están los índices accionarios, los futuros sobre tipos de cambio y sobre las tasas de interés (Atehortúa, 2012).

Los contratos swaps

El término *swaps* traduce ‘intercambio’, es decir, que una operación *swaps* se refiere a dos participantes en el mercado que intercambian flujos de efectivo que pueden poseer diferentes tipos de monedas; unas de las modalidades de *swaps* básicas son las de las tasas de interés y las de monedas. Estos instrumentos se pueden usar en el

manejo de riesgos de activos y pasivos dentro del balance de empresas financieras. El crecimiento de este mercado muestra en gran medida el desarrollo del mercado de derivados en el mundo (De Lara, 2005).

Los contratos de opciones

De acuerdo con la definición de Fabozzi, Modigliani y Ferri (1996), los contratos de opciones de compra están diseñados para que el comprador se beneficie gracias a los movimientos del mercado y no se vea perjudicado si el mercado se mueve en sentido desfavorable, de tal manera que una opción le da la posibilidad, pero no la obligación, de ejercer la compra o venta del bien subyacente; las opciones se derivan en dos tipos diferentes: las de compra o las de venta.

Opciones de compra:

Es la oportunidad de comprar, en una fecha futura, determinada cantidad de productos subyacentes, a un precio que ha sido determinado durante o en la finalización del contrato; generalmente, quien es poseedor de la opción de compra, evalúa si al hacerla efectiva le representará utilidades en función de su ejercicio.

Opciones de venta:

Es la posibilidad de vender, en una fecha futura, determinada cantidad de productos subyacentes, a un precio que ha sido determinado durante o en la finalización del

contrato; de manera similar a la opción de compra, en este caso, el vendedor hará uso de su opción, siempre y cuando las posibilidades y opciones de mercado le permiten mejores utilidades en su negocio.

Análisis fundamental: factores económicos y financieros de la empresa

De acuerdo con la interpretación de Arce y Giner (1997), se comprende que el análisis fundamental tiene como objetivo determinar el valor de los títulos de las empresas que cotizan en mercados organizados, de tal manera que los estados financieros ejercen un papel de gran importancia que es debido a la información contenida para la toma de decisiones; esto no quiere decir que sea toda la información necesaria.

El análisis fundamental halla el auténtico valor de un activo. Este se logra a partir del estudio de variables económicas que afectan al activo y su capacidad de generar rendimientos en el futuro. El análisis fundamental es aplicable a todo tipo de activos. Por ejemplo, en el caso de

valorar una empresa, habrá que tener en cuenta diferentes indicadores, como ventajas competitivas, beneficios futuros esperados, su estructura económico-financiera, coste de materias primas, etc. (Muñoz, 2018).

Las fuentes que se deben tener en cuenta a la hora de realizar el análisis fundamental son las siguientes:

- ☞ Análisis macroeconómico.
- ☞ Análisis sectorial.
- ☞ Análisis de la empresa.
- ☞ Valor intrínseco versus valor de la empresa.

Análisis técnico: gráficas, tendencias y osciladores

De acuerdo con la definición de Muñoz (2018), el análisis técnico es aquel que permite tomar decisiones únicamente mediante una serie de datos históricos sobre cotizaciones en un mercado activo, haciendo uso de patrones gráficos y herramientas de tipo estadístico que dan cuenta de las posibilidades en los movimientos de los precios.

Este análisis técnico se fundamenta en tres principios:

- ☞ La acción del mercado lo descuenta todo.
- ☞ Los precios se mueven en tendencias.
- ☞ La historia siempre se repite.

Por otra parte, Arias (2019) determina una serie de indicadores que facilitan la ejecución del análisis técnico y entre ellos están los siguientes:

- ❧ Promedios móviles: este indicador funciona como base de los demás indicadores usados en este análisis, porque ofrece una gran utilidad para encontrar tendencias de cambios en los mercados.
- ❧ Oscilador: presenta gran funcionalidad cuando se requiere identificar momentos en los que existirán altas en la oferta o en la demanda. Por esta razón, es especialmente útil para identificar los movimientos de las tendencias.

REFE- RENCIAS

- Ángel, R. (2007). El mercado de capitales como alternativa de inversión. *Visión gerencial*, 105 - 116.
- Arce, M., y Giner, B. (1997). El papel del análisis fundamental para la determinación de los precios en los mercados financieros. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*(92), 697 - 725.
- Arias, J. (2019). *Análisis técnico de precios*. Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura, Lima.
- Atehortúa, J. (2012). *Mercado de capitales y portafolios de inversión* (1a ed.). Ediciones de la U.

- Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV Colombia). (2012). En *ABC del inversionista*. Bogotá, D. C.
- Becerra, Ó., y Melo, L. (2009). Transmisión de tasas de interés. *Cuadernos de economía*, 46, 107 - 134.
- Bolsa de Valores de Colombia. (noviembre de 2019). *Bolsa de Valores de Colombia*. Recuperado el 16 de octubre de 2019, de www.bvc.com.co: <https://www.bvc.com.co>
- Castro, S., Vera, A., Bejarano, L., Díaz, E., y Mesa, J. (2019). El mercado monetario. En S. Castro Gómez, A. Vera Sandoval, L. Bejarano Castillo, E. Díaz Tinoco, y J. Mesa Caballero, *Caracterización del mercado de capitales colombiano: una perspectiva integral* (pp. 79 - 80). TC Impresores.
- Catica, J., López, Ó., y Parra, H. (2015). El certificado de depósito a término en Colombia: ¿instrumento de ahorro o de inversión? *Desarrollo Gerencial*, 160 - 174.
- De Lara, A. (2005). Introducción a los productos derivados. En A. De Lara, *Productos derivados financieros: instrumentos, valuación y cobertura de riesgos* (p. 11). Limusa.

- Fabozzi, F., Modigliani, F., y Ferri, M. (1996). *Mercados e instituciones financieras*. Prentice Hall Hispanoamericana.
- Fernández, A. I. (1991). Metodología de valoración y estrategias de inversión en renta fija. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 409 - 433.
- Gitman, L. (2000). *Principios de administración*. Pearson Educación.
- Herrera, L., y Cárdenas, D. (2013). Modelos de valoración de opciones sobre títulos de renta fija: aplicación al mercado colombiano. *Estudios Gerenciales*(29), 77-85.
- Martín, J., y Trujillo, A. (2004). *Manual de mercados financieros*. Thomson Editores.
- Muñoz, P. (2018). *Análisis técnico: diseño de una estrategia automatizada de trading*. Universidad del País Vasco, Bilbao, España.
- Olarte, J. C. (2006). Incertidumbre y evaluación de riesgos financieros. *Scientia Et Technica*, XII(32), 347-350.
- Peña, G. (1981). *De los títulos valores en general y la letra de cambio en particular*. Temis.

- Pérez, G. (2005). *Títulos valores y liquidación de intereses*. Sello Editorial.
- Pico, G., y Pulgar, A. (2006). Gestión financiera y participación en el mercado de capitales a través del asesor de inversiones. *Actualidad Contable FACES*, 9(13), 128-138.
- Santos, J., y Vélez, C. (1988). Aceptaciones bancarias. *Anuario de Derecho Privado*, 55 - 88.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (30 de 11 de 2012). *Superintendencia Financiera de Colombia*. <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/fondos-de-valores-y-los-fondos-de-inversion-11305>
- Uribe, J. (2006). *El mercado monetario en Colombia*. Publicaciones Banco de la República.