



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FACES
CAMPUS LA MORITA



**ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN
EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS
COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS**

Autor:
Jesús Zabala

La Morita, Noviembre de 2012



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FACES
CAMPUS LA MORITA



**ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN
EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS
COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS**

Autor:
Jesús Zabala

Trabajo de Grado presentado para optar al Título de Magíster en Administración de
Empresas Mención Finanzas

La Morita, Noviembre de 2012



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FACES
CAMPUS LA MORITA



CONSTANCIA DE ACEPTACIÓN

**ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN
EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS
COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS**

Tutor:
Yarmila Pacífico

Aceptado en la Universidad de Carabobo
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Área de Estudios de Postgrado
Maestría en Administración de Empresas: Mención: Finanzas
Por: Yarmila Pacífico
C.I. 7.260.411

La Morita, Noviembre de 2012



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FACES
CAMPUS LA MORITA



CONSTANCIA DE ACEPTACIÓN

**ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN
EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS
COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS**

Asesor:
Amalia González

Aceptado en la Universidad de Carabobo
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Área de Estudios de Postgrado
Maestría en Administración de Empresas: Mención: Finanzas
Por: Amalia González
C.I. 3.747.190

La Morita, Noviembre de 2012



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS SUPERIORES PARA
GRADUADOS-SECCIÓN DE GRADO

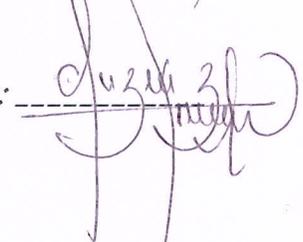


VEREDICTO

Nosotros, Miembros del Jurado designado para la evaluación del Trabajo de Grado Titulado: "ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS, presentado por el (la) Lic. Jesús A. Zabala y. C.I. 16.101.810, para optar al Título de MAGISTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS, estimamos que el mismo reúne los requisitos para ser considerado como APROBADO.

Presidente: Miguel Rodríguez C.I.: 3143592 Firma: 

Miembro: Adriana Lugo C.I.: 7-271-933 Firma: 

Miembro: Franklin González C.I.: 11-504452 Firma: 

Maracay, 29 de Noviembre del 2012

.....FACES en Constante Innovación

UNIVERSIDAD DE CARABOBO/DIRECCIÓN DE POSTGRADO

AV. SALVADOR ALLENDE BARBULA. EDIFICIO ANEXO A FACES. MUNICIPIO, NAGUANAGUA- ESTADO CARABOBO. VALENCIA-VENEZUELA

DEDICATORIA

A Dios mi Padre Eterno y Divino, quien me ha dado la Fortaleza necesaria para lograr alcanzar esta meta trazada.

A mis padres Auris y Jesús por su ejemplo de entrega y dedicación enseñándome que en la vida hay que esforzarse para triunfar.

A mi hijo Santiago Adolfo, fuente de inspiración y motivo de lucha constante, de mi vida, quien es mi mayor tesoro.

A mi esposa María Laura, por su incondicional apoyo en los momentos más difíciles.

A mi hermano Alonso, que guía y cuida mis pasos en todo momento.

A mis Abuelos Ismael y María, por ser ejemplo de entrega y superación en momentos de adversidad.

A mis Abuelos Evilio y Sergia, por ser luz y guardianes de mi vida.

A toda la Familia Zabala, Yáñez, Canela, Perdomo.

AGRADECIMIENTOS

Expreso mi mayor y sincero agradecimiento a Dios por haberme cuidado en todo momento y darme la oportunidad de culminar este trabajo de Investigación.

A mis padres Auris y Jesús, por el apoyo incondicional que he podido recibir de ellos en todos los momentos de mi vida.

A toda mi familia, quienes con sus palabras sirvieron de estímulo para alcanzar esta gran meta.

A mis maravillosas y dedicadas tutoras Yarmila Pacífico y Amalia González, por el gran apoyo prestado durante este proceso, por haberme guiado en este difícil camino, eternamente agradecido.

A mis estimados profesores Miguel Rodríguez, Hilda Briceño, Adriana Lugo y Franklin González por su gran apoyo y paciencia para ver cumplida esta meta.

A mis amigas de Dirección de Postgrado FACES Maracay, Milena, Margaret y Mileider.

A mi amigo Janric Altuve, por apoyarme en el cumplimiento de este logro.



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FACES
CAMPUS LA MORITA



ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS

Autor: Jesús Adolfo Zabala Yáñez

Tutor: Yarmila Pacífico

Fecha: Noviembre, 2012

RESUMEN

Dentro del mercado de negocios existen diversos tipos de financiamiento, y entre ellos se pueden mencionar al mercado de valores (Instrumentos de Inversión). El presente estudio tuvo como finalidad, crear estrategias financieras que faciliten a los inversionistas emergentes negociar instrumentos financieros en el mercado de valores venezolano, utilizados como alternativa de inversión no tradicional. El estudio se enmarca dentro de la investigación de diseño no experimental, de tipo de campo, con carácter descriptivo, y bajo la modalidad de proyecto factible, y apoyado en la revisión de datos de fuentes bibliográficas, la observación y la utilización del cuestionario como instrumento de recolección de datos. Los resultados obtenidos a través de la aplicación del cuestionario fueron analizados detalladamente y luego graficados, estos permitieron concluir que el mercado de valores venezolano es un mercado relativamente pequeño, y con pocos operadores, por ende, los títulos valores negociados también son escasos, sin embargo, son una de las principales alternativas de inversión con rendimientos que superan la tasa inflacionaria anual. La principal dificultad para los inversores al momento de tomar la decisión de invertir o no en la bolsa de valores es el desconocimiento de riesgos inherentes a la negociación y la falta de cultura de inversión suficiente dentro de la población venezolana. Por ello, es necesario, que las decisiones financieras estén orientadas a maximizar el valor de los activos, a través de las estrategias financieras propuestas en la investigación.

Palabras Claves: Estrategias, mercado de valores, instrumentos financieros, inversión, riesgos, inversionistas emergentes, inversión no tradicional.



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FACES
CAMPUS LA MORITA



FINANCIAL STRATEGIES FOR THE ASSESSMENT OF RISK IN THE VENEZUELAN MARKET ON LOANS FOR NEW INVESTORS

Author: Jesús Adolfo Zabala Yáñez

Tutor: Yarmila Pacífico

Date: November, 2012

ABSTRACT

There are different types of financing within the business market, and among them can be mentioned the stock market (investment instruments). In this sense, the objective of this study was to create financial strategies that facilitate to the emerging investors the trading of financial instruments in the Venezuelan stock market, used as an alternative non-traditional investment. The study was developed in the of non-experimental design research, based on a field study of descriptive character, and under the modality of feasible project, and supported by the data collection of bibliographic sources, observation and the use of the questionnaire as data collection instrument. The results obtained by applying the questionnaire were analyzed in detail and then graphed; these revealed that the Venezuelan stock market is a relatively small market, and few operators, therefore also traded securities are scarce, however, is a leading alternative investment returns that exceed the annual inflation rate. The main difficulty for investors when making their decisions to invest or not in the stock market is the lack of risks inherent in negotiating, and the lack of sufficient culture investment in the Venezuelan population. Therefore, it is necessary that financial decisions are aimed at maximizing the value of assets through financial strategies in research proposals.

Key Words: Strategies, Stock Market, Financial Instruments, Investment, Risks, Emerging Investors, Non-Traditional Investment.

ÍNDICE GENERAL

	Pág.
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTOS.....	vii
RESUMEN.....	viii
ÍNDICE DE CUADROS.....	xi
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xiii
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	xiv
INTRODUCCIÓN.....	01
CAPÍTULO I	
EL PROBLEMA	
Planteamiento del Problema.....	03
Objetivos.....	15
Justificación.....	16
CAPÍTULO II	
MARCO TEÓRICO REFERENCIAL	
Antecedentes de la Investigación.....	19
Bases Teóricas.....	26
Bases Legales.....	42
Definición de Términos Básicos.....	46
Operacionalización de Variables.....	49
CAPÍTULO III	
MARCO METODOLÓGICO	
Naturaleza de la Investigación.....	50
Población y Muestra.....	53
Técnicas e Instrumentos de Recolección de Información.....	59
Validez y Confiabilidad.....	62
Técnicas de Procesamiento y Análisis de Datos.....	64

CAPÍTULO IV	Pág.
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS	
Análisis e Interpretación de los Resultados.....	67
CAPÍTULO V	
LA PROPUESTA	
Presentación de la Propuesta.....	94
Fundamentación de la Propuesta.....	95
Justificación de la Propuesta.....	96
Objetivos de la Propuesta.....	97
Desarrollo de la Propuesta.....	97
Factibilidad de la Propuesta.....	106
CAPÍTULO VI	
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	
Conclusiones.....	108
Recomendaciones.....	110
LISTA DE REFERENCIAS.....	112
ANEXOS.....	117

ÍNDICE DE CUADROS

CUADRO N°	Pág.
1. Empresas que cotizan en el Mercado de Valores Venezolano.....	12
2. Tipos de Riesgos Financieros.....	37
3. Cuadro Técnico Metodológico.....	49
4. Población de la Investigación.....	53
5. Población y Muestra de la Investigación.....	58
6. Indicadores de Mercado.....	68
7. Riesgo de Mercado	69
8. Valoración de Negocios en el Mercado de Valores.....	70
9. Volatilidad del Mercado.....	71
10. Medición de Rentabilidad.....	72
11. Monitoreo de Índices Bursátiles.....	73
12. Capacidad de Pago.....	74
13. Riesgo País.....	75
14. Intervencionismo del Estado en el Mercado de Valores.....	76
15. Entorno Económico.....	77
16. Perspectiva Fiscal.....	78
17. Análisis Fiscal.....	79
18. Horizonte de Inversión.....	80
19. Planificación de la Inversión.....	81
20. Liquidez.....	82
21. Perspectivas en el Tiempo.....	83
22. Conducta del Inversionista.....	85

CUADRO N°	Pág.
23. Planificación de la Inversión como parte de la Cultura Financiera.....	86
24. Información Financiera de la Bolsa de Valores de Caracas.....	87
25. Características de los Instrumentos Financieros.....	89
26. Instrumentos Financieros Negociables en el Mercado de Valores.....	90
27. Diversidad del Mercado de Valores.....	91
28. Influencia del Riesgo de Mercado en el Proceso de Toma de Decisiones.....	92

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA N°		Pág.
1.	Estructura del Mercado de Capitales Venezolano.....	31
2.	Diagrama Causa-Efecto del Proceso de Valoración de Negocios en el Mercado de Valores.....	40
3.	Propuesta de estrategias financieras para la valoración de Riesgo en el Mercado de Valores Venezolano sobre las colocaciones de nuevos Inversionistas.....	99
4.	Inversionista: Elementos Financieros a evaluar en el Proceso de Inversión.....	101
5.	Fases del Proceso de Inversión.....	103

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO N°	Pág.
1. Indicadores de Mercado.....	68
2. Riesgo de Mercado	69
3. Valoración de Negocios en el Mercado de Valores.....	70
4. Volatilidad del Mercado.....	71
5. Medición de Rentabilidad.....	72
6. Monitoreo de Índices Bursátiles.....	73
7. Capacidad de Pago.....	74
8. Riesgo País.....	75
9. Intervencionismo del Estado en el Mercado de Valores.....	76
10. Entorno Económico.....	77
11. Perspectiva Fiscal.....	78
12. Análisis Fiscal.....	79
13. Horizonte de Inversión.....	80
14. Planificación de la Inversión.....	81
15. Liquidez.....	83
16. Perspectivas en el Tiempo.....	84
17. Conducta del Inversionista.....	85
18. Planificación de la Inversión como parte de la Cultura Financiera.....	86
19. Información Financiera de la Bolsa de Valores de Caracas.....	88
20. Características de los Instrumentos Financieros.....	89
21. Instrumentos Financieros Negociables en el Mercado de Valores.....	90
22. Diversidad del Mercado de Valores.....	91
23. Influencia del Riesgo de Mercado en el proceso de Toma de Decisiones.....	93

INTRODUCCIÓN

Los mercados bursátiles, tienen como finalidad el comercio de una gran cantidad de activos financieros; entre éstos se tienen, principalmente, las acciones de empresas privadas y los instrumentos de deuda emitidos, tanto por entes gubernamentales, como por instituciones privadas. La teoría financiera establece que el rendimiento que estos activos financieros producen, viene determinado por el riesgo al que se encuentran expuestos los flujos de caja que ellos generen. Los Mercados de Capitales, surgen como una alternativa para las empresas de obtener financiamiento externo y el de mejorar su capacidad productiva.

La función principal del Mercado de Valores es, ser un intermediario, entre los demandantes de capital (empresas, particulares, Estado, e instituciones bancarias) y los oferentes de capital (ahorristas e inversionistas) para transar instrumentos financieros dentro de un mercado común. Estos instrumentos financieros poseen una gran gama de opciones en cuanto a rendimiento, riesgo, tiempo, y todo dependerá de las condiciones que establezca este mercado para el funcionamiento del mismo.

El estimar el posible rendimiento de los instrumentos financieros es el punto de partida para cualquier inversionista decidir en qué instrumentos invertir dentro del mercado de valores. Por ello debe sustentar sus decisiones en argumentos sólidos que le permitan tener mayor claridad y certeza de cómo realizará sus inversiones.

La presente investigación se desarrolla mediante la modalidad de proyecto factible, apoyada en una investigación de campo de tipo descriptivo y en una revisión documental. La estructura del presente proyecto de investigación consta de seis capítulos, los cuales se describen a continuación:

Capítulo I. El Problema: Se expone el planteamiento del problema, la justificación, y objetivos de la investigación.

Capítulo II. Marco Teórico: Se presentan los antecedentes de la investigación, las bases teóricas, bases legales, definición de términos básicos y la operacionalización de variables e indicadores.

Capítulo III. Marco Metodológico: Se define el tipo de investigación, población y muestra, técnicas e instrumentos de recolección de datos, validez y confiabilidad de los instrumentos de recolección de datos, y técnicas de análisis de datos.

Capítulo IV. Análisis e Interpretación de los Resultados: Se realiza un análisis de los resultados, producto de la aplicación del instrumento, tomándose en cuenta los datos obtenidos para la interpretación de los mismos a través donde se tabula y gráfica cada ítem aplicado a la muestra establecida.

Capítulo V. La Propuesta: Se presenta en forma detallada la estructura de la propuesta, la cual se describe a continuación: (1) Presentación; (2) Justificación de la Propuesta; (3) Objetivos de la Propuesta (General y Específicos); (4) Desarrollo de la Propuesta y (5) Factibilidad de la Propuesta (Técnica, Operacional y Económica Financiera).

En el Capítulo VI se establecen las conclusiones y recomendaciones que derivan del desarrollo de la investigación. Para finalizar con la lista de referencias citadas en la investigación y los anexos que la sustentan.

CAPÍTULO I
EL PROBLEMA
Planteamiento del Problema

La información financiera en las empresas venezolanas debe evolucionar al ritmo de la economía, y lo que es más importante, colocarse en el contexto internacional, porque debe ser comparable y estar homologada en sus logros y procedimientos al nivel alcanzado por otros países, dentro del contexto de la globalidad de la actuación empresarial, ya que la economía ha propiciado una acelerada oferta, demanda y competencia en los mercados de capitales, y en consecuencia el uso intenso de instrumentos financieros tanto de renta fija como de renta variable. Esta situación la expresa Morles (2008) en donde indica que:

El desarrollo de los negocios financieros ha generado un fenómeno de competencia entre diversas plazas para ofrecer las mejores condiciones de negociación (transparencia, eficiencia, seguridad), lo cual ha repercutido en mejoras de la estructura de los mercados organizados para manejar las operaciones domésticas.(p. 9)

En este orden de ideas, el proceso de inversión de negocios ha demandado mejoras en los controles de gestión y de operación dentro de los mercados financieros, donde deben demostrar su forma de aplicación al reconocimiento, valuación, presentación y revelación de los instrumentos financieros en los cuales se encuentran involucradas las entidades financieras y de inversión, bajo la óptica de un usuario de los estados financieros debidamente asesorado para evaluar el impacto de estos instrumentos en la situación financiera y resultados de la propia entidad.

El riesgo está íntimamente ligado al rendimiento, a mayor riesgo existe una posibilidad mayor de obtener un beneficio más amplio, por el contrario, a menor

riesgo, menor es la posibilidad de obtener una ganancia sustentable, tal como lo expresa Jorion (2002: 23) al indicar que “el riesgo puede ser definido como la volatilidad de los flujos financieros no esperados, generalmente derivada del valor de los activos o los pasivos”.

En este sentido, cada instrumento financiero posee unas características de rendimiento y riesgo particulares, asociadas por diversas combinaciones de elementos en un mercado determinado. Aún cuando el objeto de estudio es el riesgo del mercado es importante señalar los tipos de riesgos financieros existentes al realizar negociaciones dentro del mercado de capitales, tal como lo expresa Jorion (2002: 35) al determinar que “Generalmente, los riesgos financieros se clasifican principalmente en riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal”.

Por otro lado, cuando una compañía desea adquirir financiamiento sin utilizar los mecanismos tradicionales (Créditos Bancarios, Créditos del Estado, entre otros), debe acudir a los mercados de capitales, donde podrá convenir con una banca de inversión la emisión de bonos o acciones a fin de satisfacer su necesidad de liquidez. En este sentido, si la compañía desea financiarse a través de deuda procede a la emisión de bonos, con el fin de obtener liquidez en corto plazo sin necesidad de emitir nuevas acciones de incrementar el capital contable. Por el contrario, si desea incrementar el capital, la empresa emite acciones, las cuales se negocian en el mercado primario con el fin de obtener la liquidez necesaria para realizar inversiones.

A su vez, después de la emisión, las acciones pueden ser comercializadas en los mercados secundarios entre terceros por lo cual la compañía no recibe capital, sino que los títulos valores allí negociados son objeto de fluctuaciones a través del libre juego de la oferta y la demanda. Pero la información que se obtiene en los mercados financieros con respecto al precio de la acción es esencial para el buen

funcionamiento de la economía en un mercado eficiente, tal como lo expresa Morles (2008: 41) al indicar que “así como el mercado primario provee financiamiento, el mercado secundario provee liquidez”.

Para tomar la mejor decisión, el inversionista debe analizar las variables que se pueden dar dentro del proceso de inversión, esto tomando en consideración aquellos aspectos que puedan afectar la elección según sus criterios para formar una cartera de inversión.

En este sentido, el inversionista debe considerar aspectos fundamentales para tomar la mejor decisión, con la menor cantidad de errores posibles en su proceso de inversión dentro del mercado de valores. Desarrollar un plan de inversión es determinante para la correcta definición de estrategias a utilizar para invertir en el mercado, tomando en consideración los rendimientos, los riesgos tolerables, el conocimiento del mercado y la necesidad de liquidez para gastos o inversiones a mediano y largo plazo.

Por lo tanto, la planificación financiera de cada inversionista, debe crear las condiciones necesarias para disminuir el riesgo; esto se logra diversificando su cartera de inversión, analizando adecuadamente los indicadores financieros y determinando el punto óptimo de gestión productiva y financiera. La planificación financiera depende en gran medida de pronosticar de forma acertada las condiciones que inciden directa o indirectamente en el proceso productivo o administrativo de la empresa, es decir, que se debe tomar la información del entorno y relacionarla a su vez con la obtenida por cada uno de los departamentos que forman parte del ente empresarial. Sin embargo, estas decisiones deben estar acompañadas de políticas de gestión bien definidas, pero a su vez que puedan ser flexibles.

Por otra parte, una de las dificultades para invertir en instrumentos nuevos dentro del mercado de valores es que la valoración de los mismos es difícil de estimar cuantitativamente, porque no se tiene antecedentes del comportamiento del mercado para la compañía y la valoración correcta depende casi enteramente de conocer la información integral. Cada actor que interviene en el proceso de inversión posee una parte de la información y requiere de un incentivo para la divulgación fiel de la misma.

La fuente más usada de información financiera son los índices que de ellas se emiten, los cuales sirven de barómetro de cómo marchan las bolsas, las acciones en particular y la economía en general y por esta razón se utilizan como base para la toma de decisiones. En una inversión se puede perder o ganar, es lo que se llama riesgo, por ello para optimizar la inversión, el primer paso es mantenerse informado, es decir, a mayor riesgo mayor ganancia.

Otro aspecto a resaltar es que, en el ámbito de la negociación de títulos valores o activos financieros ya existentes en manos de los oferentes y demandantes, uno de los mercados secundarios más representativos son las bolsas de valores. Por ello, se toma la definición expuesta por Morles (2008):

El mercado secundario suministra liquidez, es decir, oportunidad para la desinversión y para la simultánea realización de nuevas inversiones, entonces, cuando una empresa decide salir a bolsa, debe proceder a la colocación o lanzamiento inicial de emisiones de títulos para recibir en contrapartida los fondos correspondientes a los valores emitidos. Esta operación de colocación es realizada generalmente por instituciones financieras especializadas con las que la empresa ha suscrito un contrato de servicio, y se lleva a cabo en lo que se denomina “Mercado Primario”.(p. 41)

En relación con lo expuesto por Morles, se definen las naturalezas diversas entre el mercado primario (provee financiamiento) y el secundario (suministra liquidez), al mismo tiempo que se relacionan ambos mercados, fortaleciendo su interrelación en el tiempo.

Por ende, el mercado de secundario depende de la interacción que se genere de los entes participantes dentro del proceso de inversión al darle el valor adecuado a los instrumentos que se tranzan en el mismo, es decir, el mercado determina el valor del instrumento; mientras que el mercado primario está definido por normativas establecidas por el organismo regulador del mercado de valores, que en el caso de Venezuela es la Superintendencia Nacional de Valores, donde la valoración inicial es dada por la primera oferta pública de estos instrumentos financieros. Esto comprende una serie de requisitos formales que deben poseer las organizaciones que deseen cotizar sus títulos valores y/o de negociación dentro del mercado secundario.

En este orden de ideas, se establecen las diferencias entre los mercados de colocación de capitales (mercado primario y mercado secundario). El mercado primario es aquel que facilita la emisión de nuevos títulos-valores al proveerle fondos al emisor original de los títulos, mientras que el mercado secundario o mercado de valores es el que permite la negociación de instrumentos que ya han sido emitidos, es decir, es un mercado abierto pero con regulaciones bien definidas donde sólo pueden participar los inversionistas a través de intermediarios.

Algunos instrumentos poseen un mercado secundario más activo que otros, lo cual es importante porque le facilitan al inversionista la venta de sus activos antes de que los mismos maduren, tal como lo expresan Garay U. y Llanos J. (2007: 30) al indicar que “el mercado primario es aquel que facilita la emisión de nuevos instrumentos financieros; mientras que el mercado secundario es el que facilita la negociación de títulos que ya han sido emitidos”.

Por otra parte, el mercado de capitales venezolano establece diferentes tipos de instrumentos que pueden transarse dentro de la bolsa de valores. Estos instrumentos pueden ser de renta fija llamado bonos, los cuales poseen un riesgo menor en comparación con los instrumentos de renta variable o acciones, entre otros. Si el inversionista decide invertir en bonos el riesgo de transar en el mercado de valores y perder es más bajo que si invirtiese en el mismo a través de instrumentos de renta variable, es decir que puede tener pérdidas ilimitadas o ganancias limitadas.

Estas fluctuaciones en el valor de mercado de valores producen en el inversor cierta incertidumbre acerca de en cuales instrumentos financieros va a invertir su capital, de ahí deriva la valoración del riesgo en la adquisición de acciones dentro del mercado de valores a nivel financiero, mientras que las posibles intervenciones de los Entes gubernamentales incrementan el riesgo, no sólo desde la visión económica sino también social, porque crea temor en aquellos que pueden ser potenciales inversionistas para mejorar el mercado. Tal es el caso de la salida de la CANTV y Electricidad de Caracas de la Bolsa de Valores de Caracas, tal como lo señala G. García (El Universal, 03/06/2007):

La salida de circulación de montos muy importantes de acciones de las empresas CANTV y Electricidad de Caracas de la Bolsa caraqueña, presenta una dura situación para el mercado de capitales venezolano. Las acciones de CANTV y Elecar no sólo eran empresas emblemáticas del corro capitalino, sino que eran las acciones que daban liquidez y profundidad al mercado, particularmente la CANTV. Su salida ahora totalmente, ante la OPA (Oferta Pública de Adquisición) a efectuarse en los próximos días del 4% de acciones que quedan en circulación hoy, hace que el mercado de valores nacional vea reducir sus volúmenes de transacción y oportunidades de inversión para inversionistas de todo tipo.

No obstante, el mercado de valores y el sistema bancario, como componentes del mercado financiero, deben buscar sinergia y complementariedad para que a través de

la reducción de costos de transacción y de información contribuyan a una mayor y más eficiente acumulación de capital, y en consecuencia, al crecimiento económico de largo plazo.

Por otro lado, es necesario promover el desarrollo de un mercado secundario líquido que ofrezca a los inversionistas que participan en el mercado primario un mecanismo que les permita vender los valores adquiridos con anterioridad rápidamente. Sin el desarrollo de un mercado secundario eficiente, la demanda por títulos en el mercado primario de valores se vería mermada y se constituiría en un serio obstáculo para atraer inversión. En referencia a este aspecto es necesario señalar que solo el cuarenta por ciento (40%) de las empresas inscritas en la bolsa de valores de caracas actualmente cotizan sus acciones en el mismo.

En este orden de ideas, los títulos valores que son colocados en el mercado de valores, pueden poseer un valor de mercado mayor o menor por el cual fue emitido inicialmente, esto implica una serie de elementos que permiten su valuación y contabilización por los entes emisores de dichos títulos. A estas diferencias se les conoce como la prima (valor por encima del valor nominal) y el descuento (valor por debajo del valor nominal). Existe una serie de normas y procedimientos que se aplican al registro de la prima o el descuento; pueden ser consideradas como parte del patrimonio, si su importancia relativa es considerable para la empresa, o como parte de los resultados si son de menor relevancia.

Sin embargo, la demanda de títulos, la liquidez del mercado de valores y la disponibilidad de recursos para cubrir la oferta de títulos valores dependerá en gran medida de los límites, parámetros y reglas que la regulación imponga a los administradores de fondos de pensiones, fondos mutuos y fondos de inversión. En este sentido, es importante que la regulación sea efectiva para proteger los recursos

del público que estos entes administran pero sin que esto reste liquidez al mercado de valores ni restrinja el desarrollo de nuevas alternativas de financiamiento e inversión.

De este fenómeno parte la posibilidad intrínseca de la aparición del riesgo, y no depende exclusivamente de las decisiones financieras, acertadas o no de los inversionistas, sino también de la información que posean los distintos entes que intervienen dentro de la negociación. De hecho, esto es señalado por Jorion (2002: 35) en donde indica que “el riesgo de mercado se deriva de cambios en los precios de los activos y pasivos financieros (o volátiles) y se mide a través de los cambios en el valor de las posiciones abiertas”.

Sin embargo, cada inversionista tiene necesidades propias sobre las negociaciones que se dan dentro del mercado financiero. Para ello es necesario establecer un proceso de inversión adaptado a cada inversionista en particular, tal como lo expresan Garay U. y Llanos J. (2007: 85) al indicar que “todo plan de ahorro e inversión necesita considerar el rendimiento posible, el riesgo tolerable, la liquidez necesaria, el horizonte de inversión, y los aspectos fiscales y legales involucrados”.

Estas dimensiones pueden guiar de la forma más acertada sobre cómo y en cuales instrumentos invertir, ya que consideran las variables dinero, tiempo, espacio y los aspectos legales e impositivos correspondientes a las transacciones dentro del mercado. Para cada inversionista es importante establecer estrategias eficaces que le permitan invertir de forma consciente obteniendo rendimientos adecuados; de ellas dependen en gran medida los resultados económicos que se obtengan a mediano y largo plazo.

Cabe considerar, que el mercado de valores venezolano es menos dinámico y fluido en comparación con otros mercados de valores en el mundo, tal como lo señalan Garay U. y Llanos J. (2007: 45) al indicar que “el mercado de valores en

venezolano es un mercado denominado emergente, debido a que es un mercado relativamente pequeño, con pocos operadores y con una liquidez limitada”; por esta razón toda estrategia para promover el desarrollo de un mercado de valores nacional debe primero considerar el entorno y las estrategias seguidas por los principales mercados de valores del mundo, para poder darle mayor dinamismo y fluidez al mercado. A continuación se comenta brevemente las principales tendencias, siendo necesario precisar que aún cuando el mercado de valores venezolano sea pequeño, no deja de ser parte de un único mercado global.

En efecto, el escenario se presenta altamente globalizado y competitivo, situación que es impulsada por los avances en la tecnología y en particular por la creciente participación de Internet en las diferentes actividades financieras. La ausencia de barreras promovida por Internet facilita el flujo de capitales hacia los mercados más eficientes, y viene presionando a los principales participantes en la necesidad de redefinir su rol y estrategia de desarrollo, esto tomando en consideración lo anteriormente expuesto.

En primer lugar, se observa una fuerte tendencia hacia la concentración de la liquidez en pocos centros financieros. Lo que unas plazas ganen será a costa de aquellas otras que no hubieran sido capaces de adecuarse al entorno y en especial, de atender los requerimientos de los cada vez más exigentes inversionistas y emisores. Como se ha sostenido anteriormente, la liquidez es el aspecto más importante de la calidad de un mercado. Sin un mercado secundario líquido, será difícil que el inversionista que adquiere valores pueda venderlos luego para recuperar su inversión. En el caso venezolano de un total de 96 organizaciones inscritas en la Bolsa de Valores de Caracas sólo el 40% de las mismas cotizan realmente sus acciones dentro del mercado, tal como lo refleja el cuadro 1.

Cuadro 1

Empresas que cotizan en el mercado de valores venezolano

Sector	Actividad Comercial	Nº de Organizaciones
Sector Industrial	Agricultura y Alimentos Procesados	4
	Industria Manufacturera y Construcción	14
Sector Servicios	Electricidad, Gas, Agua y Servicios	3
	Comercio y Hoteles	0
Sector Financiero	Banca Comercial	3
	Banca Universal	6
	Otros Establecimientos Financieros	4
	Compañías de Bienes Inmuebles	5
Total de Empresas por actividad		39

Fuente: Bolsa de Valores de Caracas (2012).

Otro aspecto importante para el inversionista, es conocer cómo se comportan los distintos instrumentos financieros dentro del mercado de valores, ya que constituye un punto de referencia de como evolucionaron los mismos a través del tiempo, esta información se obtiene a través de los índices bursátiles.

El éxito en el proceso de inversión depende en gran forma de cómo el inversionista adecue todos los elementos que intervienen en la toma de decisiones a su realidad, optimizando los rendimientos con niveles de riesgo tolerables, ya que la inversión fue planificada sólo para él. Cabe destacar, que los nuevos inversionistas son aquellas personas que poseen la capacidad financiera de invertir en negocios con el objeto de obtener una rentabilidad mayor al monto arriesgado en el proceso.

Al igual que la mayoría de mercados latinoamericanos, el mercado de valores venezolano se caracteriza por presentar niveles de liquidez bastante reducidos. Sin embargo, en los últimos años se ha observado un importante dinamismo de la actividad bursátil, comportamiento que se sustenta no sólo en las favorables condiciones del entorno macroeconómico y los flujos de capital del exterior, sino sobre todo en el importante dinamismo mostrado por los fondos de pensiones y fondos mutuos de inversión en valores.

Por esta razón, los distintos mercados financieros tratan de ofrecer las mejores opciones de interés y rendimiento a los posibles inversores, a través de instrumentos cada vez más sofisticados y complejos en su estructura. Por ello se hace difícil generar instrumentos lo suficientemente atractivos para los inversionistas que desconocen el mercado de capitales, y a su vez la falta de información adecuada incide directamente sobre la decisión de los mismos a la hora de invertir.

Esto puede generar desconfianza en la transacción económica efectuada, causando consecuencias negativas para el desenvolvimiento normal de la negociación entre el inversionista y el mercado financiero, dado a que cada inversor posee características particulares, tanto de conducta como a nivel financiero, respecto al riesgo que puede asumir dentro del proceso de inversión; de esta forma el inversionista debe aprender a identificar las potenciales oportunidades de inversión dentro del mercado de valores, con el objeto de obtener rendimientos estables durante el tiempo que se desee transar en dicho mercado, tomando en cuenta los factores que inciden dentro de la valoración de los instrumentos financieros que cotizan en la bolsa de valores, tales como la demanda de los productos que ofrezca la empresa sobre la cual se desea invertir, la estructura de producción, la competencia, y las organizaciones que se relacionen como apoyo logístico.

Al hablar de riesgo de mercado, se refiere a los posibles cambios favorables o desfavorables en el rendimiento de los instrumentos financieros transados en el mercado que se pueden presentar en un momento determinado del ejercicio, y no sólo depende de las decisiones del inversor sobre el manejo de su capital, sino también del entorno económico en el cual está invirtiendo.

En atención a lo que se ha venido planteando desde los primeros párrafos del capítulo se puede enfocar el problema de manera concreta en todos aquellos elementos que representan incertidumbre y dudas para que el nuevo inversionista pueda tomar sus decisiones de incursionar en el mercado de valores venezolano, esperando que el resultado de la investigación sirva de aporte al inversionista para lograr concreción al momento de invertir en el mismo y conozca los riesgos a los cuales se expone al momento de transar instrumentos financieros dentro del mercado de valores.

Las acciones en conjunto que realice el nuevo inversionista para lograr los objetivos trazados en su plan de inversión deben estar orientados a aprovechar al máximo las ventajas competitivas y comparativas que le ofrezca el mercado, con el objeto de obtener los rendimientos.

Estas acciones son de vital importancia para la creación de estrategias adaptadas a cada tipo de inversionista. Por lo tanto es importante indagar sobre (a) ¿Cuáles son las formas de negociación que se efectúan en la colocación de acciones en el mercado secundario, con sus ventajas y desventajas actualmente?, (b) ¿Cuáles son las características del mercado secundario y las formas de negociación que se fijan entre las diferentes empresas?, (c) ¿Cuáles son las estrategias existentes que motiven a los nuevos inversionistas a asumir riesgos al invertir en el mercado de valores?, y (d) ¿Cuáles son los criterios empleados para la valoración de riesgos?.

Formulación del Problema

Mediante lo expuesto el investigador se formula la siguiente interrogante:

¿De qué forma inciden los riesgos financieros en la toma de decisiones de los nuevos inversionistas al momento de negociar en el mercado de valores venezolano?

Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Proponer estrategias financieras para la valoración de riesgo en el mercado de valores venezolano sobre las colocaciones de nuevos inversionistas.

Objetivos Específicos

1. Diagnosticar los riesgos actuales de la valoración de negocios en la colocación de inversiones en el mercado de valores venezolano.
2. Describir las características particulares del inversionista que participa en el mercado de valores venezolano.
3. Determinar las características en el mercado de valores venezolano.
4. Analizar las teorías de riesgos en la valoración de negocios en relación al mercado de valores venezolano.
5. Diseñar estrategias financieras para la valoración de riesgo en el mercado de valores venezolano sobre las colocaciones de nuevos inversionistas.

Justificación

La investigación se justifica, por las inquietudes formuladas por el investigador, las cuales tienen su fundamento en los diversos criterios establecidos por autores que indican los riesgos en la negociación de acciones en el mercado de valores venezolano, estableciendo los puntos en común o la divergencias con la finalidad de que el profesional del área financiera, forme un criterio sustentable en cuanto a las posibilidades de inversión dentro de un mercado no habitual para la inversión en Venezuela. Además, es un problema que repercute en la actualidad debido a los procesos de cambio que vive el mundo de los negocios ocasionado por la globalización.

La investigación beneficia al nuevo inversionista, brindándole conocimiento sobre la correcta valoración de los instrumentos financieros que se negocien dentro del mercado de valores venezolano, así las alternativas de inversión ofrecidas dentro del mismo.

De igual forma servirá para tratar aspectos financieros para aquellas personas que deseen incrementar el mismo a través de la colocación de acciones brindándole la facilidad y los medios necesarios a objeto de permitir la entrada y la salida del capital, cuando el inversionista así lo desee. Además de plantear la importancia de la inversión en los mercados financieros alcanzando los mejores rendimientos por la inversión de su dinero, la razón por la cual los intermediarios, los emisores y las bolsas de valores o derivados, diseñan cada día nuevos productos encaminados a maximizar las utilidades de estos inversionistas, dotándoles de la información necesaria para comprender los riesgos y rendimientos asociados a cada instrumento o cartera.

Establecer estrategias viables en el proceso de inversión es de gran importancia para cualquier inversionista, ya que es mediante el aprendizaje continuo sobre los elementos que interactúan en el mercado de valores venezolano, donde se puede formar un criterio sólido para la toma de decisiones asertivas de inversión.

A su vez, beneficia a los profesionales involucrados en el área financiera, ya que permite crear una perspectiva sobre las posibilidades de inversión dentro del mercado de valores para inversionistas nacientes, mostrando alternativas en áreas poco estudiadas para ellos.

También se justifica esta investigación, porque pudiera convertirse en un buen aporte teórico para el estudio o búsqueda de soluciones para la toma de decisiones asertivas en el proceso de inversión dentro del mercado de valores, puesto que servirá de marco referencial a quienes compete analizar las mismas.

En tal sentido, la propuesta de estrategias financieras para la valoración de riesgo en el mercado de valores venezolano sobre las colocaciones de nuevos inversionistas:

1. Promueve la incorporación de nuevos inversores y emisores al mercado de valores, con especial énfasis en la pequeña y mediana empresa, construyendo un marco adecuado de transparencia en la información y las operaciones, facilitando el acceso a los diversos agentes económicos a los instrumentos y mecanismos actualmente existentes, y creando las condiciones para el desarrollo de nuevas alternativas de financiamiento e inversión.

2. Incentiva una participación promotora del Estado en el desarrollo del mercado de valores, canalizando los procesos de privatización y concesiones a través del

mercado público de valores y creando un mercado de deuda pública que contribuya a incrementar el volumen de negociación en el mercado.

3. Construye un esquema adecuado de protección a los inversores principalmente aquellos que no han participado dentro de las negociaciones dentro del mercado de valores, que les permita informarse de manera veraz, suficiente y oportuna para la correcta valoración de sus inversiones.

4. Desarrolla un mayor dinamismo de los mecanismos centralizados de negociación, a través de la revisión de su regulación, aumentando la eficiencia de su operatividad y reduciendo los costos de transacción.

CAPÍTULO II
MARCO TEÓRICO
Antecedentes de la Investigación

La revisión de trabajos realizados que guardan relación con los temas a desarrollar en este estudio, reportará los antecedentes que servirán como puntos de referencia para aclarar algunos conceptos y dar relevancia a los aspectos a tratar. Apoyado en el planteamiento de Arias (2006: 106) quien señala que “los antecedentes de la investigación se refiere a los estudios previos y tesis de grado relacionadas con el problema planteado”, es decir, son investigaciones que sustentan a nivel referencial el objeto de estudio.

Al respecto el investigador presenta una serie de trabajos de grado presentados en diversas universidades que apoyan esta investigación:

Henríquez, M. (2004) con su estudio titulado “Las Casas de Bolsa como organizaciones de apoyo y estímulo en la Bolsa de Valores por parte de los pequeños inversionistas” para optar al título de Magíster en Administración de Empresas: Mención Finanzas. Universidad de Carabobo. El presente trabajo de investigación tiene como objetivo explicar la influencia ejercida, en el proceso de asesorías por parte de las Casas de Bolsa, sobre las decisiones bursátiles de los pequeños inversionistas, con la intención de contribuir a la información y fomento de la cultura de inversión en la Bolsa de Valores. Es un estudio descriptivo, de campo no experimental, en el cual las técnicas e instrumentos de recolección de datos de la información fueron la encuesta estructurada y la revisión documental.

La investigación permitió la identificación de las Casas de Bolsa, organismos adscritos a la Bolsa de Valores de Caracas (Única en el País), que en la actualidad

están activas dentro del mercado bursátil, la descripción del funcionamiento integral de las mismas, la determinación de la relación existentes entre dichos entes y los pequeños inversionistas, conformados por personas naturales y la descripción de la influencia que, desde el punto de vista de asesorías, ejercen las mencionadas Casas de Bolsa sobre las personas naturales que acceden al mercado de Valores. El estudio se sustenta sobre una serie de postulados teóricos, la teoría de inversión, régimen legal del mercado de capitales, el funcionamiento de la bolsa de valores y títulos de inversión.

El aporte de este trabajo para la investigación, se sustenta en base a la utilidad de la información financiera para el fomento de la cultura de inversión en la bolsa de valores venezolana, así como también el de valorar posibilidades de crecimiento del mercado de inversión a mediano plazo; sin dejar de lado la determinación de las relaciones entre las casas de bolsa y los inversionistas. La relación entre las empresas y el entorno económico es un punto fundamental al momento de tomar decisiones sobre en cuales instrumentos financieros invertir, junto con el conocimiento integral sobre el funcionamiento del mercado, para determinar el nivel de influencia de los intermediarios financieros sobre las decisiones organizacionales de inversión en el mercado de capitales.

Pantoja, L. (2004) con su estudio titulado “Análisis de los instrumentos de inversión del mercado de capitales Venezolano para incentivar la participación de los inversionistas” para optar al título de Magister en Administración de Empresas: Mención Finanzas. Universidad de Carabobo. A través de esta investigación, el investigador describe las características del mercado de valores venezolano, donde se analizan los instrumentos de inversión que presenta el mercado de capitales para incentivar la participación de los inversionistas dentro del mismo. Para ello fue necesario explicar la situación del mercado de capitales y las tendencias de los entornos financieros donde se describen los instrumentos de inversión presentes en

este mercado para que puedan ser ofrecidos a los inversionistas. La metodología aplicada por el investigador es un estudio descriptivo, de campo no experimental, apoyado en una revisión documental.

El aporte de este trabajo para la investigación, identifica cuales instrumentos dentro del mercado de valores venezolano son ofrecidos a los emprendedores con el fin de integrarlos al proceso de inversión dentro del mismo, además de hacer énfasis en la importancia del mercado bursátil para el crecimiento económico de la nación. Como conclusión, el investigador, plantea la incorporación de un sistema de información eficiente del mercado de valores venezolano que permita la incorporación y la participación de nuevos inversionistas como estímulo de crecimiento del mercado.

Silva, L (2005), con su estudio titulado “Modelo financiero para la evaluación del rendimiento de los Fondos de Inversión Comercializados en el Mercado Nacional de Capitales” para optar al cargo de profesor agregado de la Universidad Centro Occidental Lisandro Alvarado. Para el momento en que fue desarrollada la investigación, el mercado financiero estaba tomando relevancia en la vida cotidiana de toda persona, principalmente en Venezuela, donde las tasas de interés e inflación son relativamente altas y existe una tendencia constante a la devaluación de la moneda.

Esta circunstancia obliga al ciudadano a reflexionar sobre el valor del dinero ahorrado, el cual cada día pierde parte de su poder adquisitivo, por lo que debe buscar mecanismos que contrarresten este fenómeno, siendo uno de éstos la inversión en fondos mutuales y títulos valores similares, que dan cierto rendimiento al capital invertido y permiten solventar la problemática del valor del dinero en el tiempo. Sin embargo, ante esta necesidad de invertir surge la inquietud de determinar cuáles de las diferentes alternativas que existen actualmente en el mercado da mayor

rendimiento económico en función de las condiciones de riesgo que siempre existen en el mercado y de acuerdo a las expectativas del pequeño y mediano inversor. Esta investigación estuvo enmarcada bajo la modalidad de un proyecto factible, basándose en una investigación de campo de carácter descriptivo y apoyado en bases documentales; pues su instrumento para recolección de datos fue el cuestionario y los datos obtenidos fueron analizados sirviendo como base para diagnosticar la situación actual de la empresa así como el diseño de estrategias para ser implementadas como elementos que contribuyan a la rentabilidad.

El aporte esencial de este trabajo para el estudio es que presenta un método financiero que facilita evaluar las diferentes opciones de inversión presentes en el mercado local y nacional, a objeto de medir los rendimientos que ofrecen bajo un marco de circunstancias y condiciones presente en el ámbito económico y financiero venezolano. Esto sin olvidar la determinación de la tasa de rendimiento de la inversión de los fondos colocados en el mercado de valores.

A su vez, Flores, E (2010), investigó la forma de cómo crear un “Programa de Inversión de Capitales a través de un fondo mutual como alternativa válida para el incremento del capital y mejoramiento de la situación financiera de los pequeños y medianos inversionistas ubicados en el municipio Cristóbal Rojas- Charallave” para optar al título de Magister en Administración de Empresas: Mención Finanzas. Universidad de Carabobo. El estudio estuvo enmarcado bajo la modalidad de un proyecto factible, basándose en una investigación de campo de carácter descriptivo y apoyado en bases documentales.

La investigación estuvo orientada a conocer las actuales alternativas de inversión, sus beneficios y rentabilidad, los problemas y/o limitaciones de las mismas, las características de los inversionistas, el perfil de los mismos, las necesidades de nuevas alternativas de inversión, en especial de un programa de inversión de capitales

a través de un fondo mutual, asimismo, conocer los componentes y condiciones necesarias para la implementación de dicho programa.

El valor primordial de esta investigación fue el de demostrar a través del diseño de un programa de inversión de capitales a través de fondos mutuales las herramientas necesarias para disminuir el riesgo, incrementar la rentabilidad, y mejorar la liquidez de la organización. En este sentido, el principal valor de esta investigación es la de establecer una herramienta de inversión adecuada a las necesidades particulares de los inversionistas, con los elementos necesarios para crear un estado de confianza con los recursos adecuados, adaptados a su vez a los mecanismos de financiamiento y formación de capital.

Del mismo modo, Andaluz, J (2006), en su investigación "Las Casas de Bolsa Como Intermediarios Financieros en el Mercado de Capitales Venezolano Durante el Lapso: 1998 – 2005" para optar al título de Especialista en Gerencia Financiera. Universidad Centro Occidental Lisandro Alvarado. El objeto de estudio de este trabajo de grado, consiste en analizar el funcionamiento de las casas de bolsa como intermediarios financieros para los inversionistas o ahorristas que desean colocar sus fondos en el mercado de capitales. El trabajo de grado se apoya en una investigación descriptiva de diseño no experimental, donde no hubo manipulación de la variable independiente, la información es recolectada en base a sucesos que ya ocurrieron en la realidad, es decir, esta investigación se proveerá de las datos que consignen las casa de bolsas y los diferentes organismos que intervengan en la operaciones del mercado de capitales. Las fuentes consultadas están constituida por una rigurosa documentación seleccionada, que incluye informes estadísticos, reportes hemerográficos, y bibliografía especializada impresa y electrónica. El instrumento de recolección de datos fue el cuestionario, aplicado a una muestra seleccionada según la fórmula proveniente de una población conocida y finita.

La investigación se ubica en el contexto de las casas de bolsa, de manera que las operaciones bursátiles se lleven a cabo por uno de los intermediarios financieros de mayor especialización, en búsqueda de una economía global con proyecciones financieras en continuo ascenso.

El aporte de esta investigación para el objeto de estudio, se sustenta en el análisis detallado sobre el funcionamiento de las casas de bolsa como intermediarios financieros o ahorristas que desean colocar el excedente de sus ingresos en el mercado secundario, es decir, se coloca al mercado de valores venezolano como un espacio financiero alternativo que incentiva al inversor emergente a negociar dentro de ámbitos no tradicionales para los venezolanos.

A su vez, Álvarez, G (2005), con su estudio titulado “Análisis del comportamiento de las acciones del sector financiero, cotizadas en la bolsa de valores de caracas; Serie: Septiembre 2003 - Agosto 2004” para optar al cargo de profesor agregado de la Universidad Centro Occidental Lisandro Alvarado, hace referencia a las oscilaciones en el mercado secundario, y más precisamente en la Bolsa de Valores de Caracas, han ocasionado cierto recelo en el grupo de inversionistas, corredores de bolsas y otros agentes independientes del mercado de capitales. Ante esta situación, muchos han optado por retirarse y buscar nuevas fuentes seguras de inversión donde los índices de riesgo son menores. Sin embargo, para el resto de los emprendedores dispuestos a continuar en este mercado, el problema se concentra en la búsqueda de mecanismos, herramientas, métodos y técnicas que permitan continuar operando según las fluctuaciones del mercado, tratando de efectuar análisis que los orienten y puedan anticipar o predecir la mayoría de las tendencias en el comportamiento financiero de las acciones cotizadas en la bolsa de valores de Caracas.

En este sentido, la presente investigación, previa indagación sobre algunos estudios publicados en esta materia y la comparación de varios indicadores de análisis

financieros utilizados por los asesores en el mercado bursátil, efectuó un seguimiento a un muestreo de acciones tomando los precios y volúmenes cotizados Bolsa de Valores de Caracas (BVC) en forma diaria, semanal y mensual; aplicándole un análisis técnico-financiero, logró determinar que efectuando un seguimiento diario, por el lapso de un año, y aplicando las reglas, técnicas e identificando las figuras de la teoría del Chartismo, se puede tomar éstas como referencia válida para evaluar la mayoría de los indicios sobre las tendencias que marcan la pauta en un gran número de las acciones que se cotizan en la bolsa de valores de Caracas.

Como aporte principal para la investigación, el estudio afianza a través de un análisis crítico las herramientas, técnicas e instrumentos que permiten un continuo movimiento del mercado de valores, participando en la formación de recursos de capital financiero, así como también la identificar los elementos que influyen favorable o desfavorablemente en el comportamiento bursátil de los instrumentos de renta variable dentro del mercado secundario venezolano, a través de la comunicación e información efectiva.

Del mismo modo, Gómez, S. (2010), investigó la forma de cómo crear un “Modelo de pautas y estrategias que permita a la pequeña y mediana empresa del sector manufacturero de Valencia, adquirir un conocimiento detallado de los distintos instrumentos que ofrece el Mercado Financiero a través de la Bolsa de Valores, bancos, empresas y Gobierno”, para optar al título de Magíster en Administración de Empresas: Mención Finanzas. Universidad de Carabobo.

La investigación tuvo como objetivo diagnosticar sobre la PYME del sector manufacturero de Valencia en cuanto al conocimiento y uso de los distintos instrumentos financieros que ofrece el mercado financiero y el diseño de un modelo de pautas y estrategias que permita a esta PYME, adquirir un conocimiento detallado de los distintos instrumentos que ofrece el mismo; para así desarrollar su capacidad

de inversión y generación de efectivo mediante el uso de fuentes alternativas bajo una visión clara del costo- beneficio. La metodología aplicada por el investigador es un estudio descriptivo, de campo no experimental, apoyado en una revisión documental.

El aporte de esta investigación para el estudio sirve de base para establecer de forma clara estrategias que permiten a las pequeñas y medianas empresas del sector manufacturero tener un conocimiento acertado de en qué tipo de instrumentos financieros invertir como una alternativa viable para la generación de ingresos en el mercado financiero.

Bases Teóricas

Todo trabajo de investigación requiere de un basamento teórico, el cual debe estar sustentado en la revisión de estudios e investigaciones previas, relacionadas con el problema planteado, es decir, con la valoración de riesgos de negocios en el mercado de valores venezolano. Por ello, Bavaresco A. (2006: 51), señala que “son las teorías, las que brindan al investigador el apoyo inicial dentro del conocimiento del objeto de estudio”.

Entonces, las bases teóricas representan el contenido primordial que ayuda al investigador a lograr las metas propuestas, para ello todo el proceso de investigación debe estar adecuadamente sustentado desde el punto de vista conceptual metodológico, de manera tal que los resultados que se obtengan incentiven a entender la problemática que le dio origen al estudio.

Inversionistas

Para diseñar estrategias de inversión adaptada a cada persona se debe primero conocer las características particulares de los mismos, contemplando así cuáles son

sus expectativas futuras, preferencias de inversión, motivos para invertir. Las personas naturales o jurídicas que canalizan su dinero en un mercado en particular con el fin de obtener una rentabilidad pueden ser consideradas como inversionistas.

Para Jiménez, A. (2012), los inversionistas según el nivel de riesgo que asuman pueden clasificarse de la siguiente forma:

Conservador: Es aquel inversionista que refiere rendimientos bajos con tal de preservar el capital. Se siente confortable con rendimientos similares a los que pagan los bancos para depósitos a plazo fijo. Puede no preocuparle el efecto adverso de la inflación con tal de mantener su inversión inicial.

Conservador – Moderado: Busca un rendimiento mayor que lo que pagan los bancos. Sin embargo no está dispuesto a aceptar mucho riesgo. Desea proteger su inversión contra los efectos de la inflación.

Moderado: Esta dispuesto a aceptar un poco de riesgo a cambio de incrementar su inversión y no solo protegerla contra la inflación. Busca tener un portafolio balanceado.

Moderado – Agresivo: Probablemente tiene suficientes recursos como para pensar en invertirlos para incrementar su capital. Aunque maneja un portafolio balanceado, está dispuesto a incluir inversiones un poco más agresivas. Acepta cierta volatilidad y fluctuaciones en los precios con objeto de incrementar su capital en el mediano plazo.

Agresivo: Es aquel inversionista que acepta niveles de riesgo alto. Soporta adecuadamente la presión que generan los altibajos en el valor de sus inversiones. La seguridad del capital pasa a segundo término en relación con la posibilidad de obtener rendimientos altos.

En este sentido, para poder dar cumplimiento a los objetivos planteados individualmente para cada inversionista, es necesario ubicarse en la clasificación que más se adapte a los niveles de riesgo que el mismo esté dispuesto a asumir. Las emociones presentes en el proceso de inversión por parte de los nuevos inversionistas son las que determinan cuanto riesgo está dispuesto a asumir, tal como lo expresa

Hernández, M. (2009) al indicar que “las personas en todas sus actividades siempre llevan impresa una carga emocional y la toma de decisiones financieras no es la excepción”.

Para los inversionistas es de gran importancia establecer objetivos claros y concretos, pero a la vez flexibles ante los posibles cambios en el mercado, basándose en expectativas realistas sobre el rendimiento esperado, ya que toda inversión implica un riesgo. Las principales metas de inversión son rentabilidad, crecimiento y la seguridad económica.

Rentabilidad: Los inversionistas que desean complementar sus ingresos elegirán valores que constituyen una estable y confiable fuente de ingreso a partir de los dividendos de las acciones, los intereses de los bonos, o ambos. En este caso una buena decisión sería invertir en valores de bajo riesgo, en bonos corporativos de alta calidad, en acciones preferentes y en acciones comunes de sociedades anónimas de gran tamaño y financieramente sanas que paguen dividendos con regularidad.

Crecimiento: Otra importante meta de inversión es el crecimiento o aumento de valor de la inversión. A muchos inversionistas les interesa hallar valores de cuyo precio se espera un incremento con el paso del tiempo. Por lo general eligen acciones con tasas por encima del promedio en lo que se refiere al crecimiento de sus ganancias y su precio, tasas que todo hace prever que se mantendrán en tales condiciones.

Seguridad: La seguridad es otra más de las metas de inversión, los inversionistas que optan por la seguridad no desean arriesgar los fondos que han invertido. Es por ello, que generalmente los inversionistas individuales eligen bonos gubernamentales o corporativos de alta calidad, acciones preferentes y fondos mutualistas. Evitan las

acciones ordinarias debido a las frecuentes fluctuaciones de su precio. Un inversionista puede obtener altas ganancias si compra acciones cuando el precio es bajo y las vende cuando el precio es alto. Por ello, la seguridad dentro del proceso de inversión representa la estabilidad económica deseada por cada particular.

Mercado de Valores en Venezuela

Se comienza, definiendo lo que en términos económicos representa la palabra valor, ya que la misma determina la finalidad principal del proceso de inversión. Por ello Gordon, Sharpe y Bailey, (2003: 2) la señalan como la “exigencia de recibir beneficios futuros posibles bajo ciertas condiciones”. Entonces, todo aquel documento que garantice la devolución de dinero, bienes, participaciones, entre otros, independientemente de las condiciones que se establezcan entre las partes, se maneja a través de este concepto.

Es importante destacar, el papel que desempeña el mercado primario, puesto que en este tipo de mercado, el título valor, representado por un instrumento, que permite realizar negocios cuando no es posible contar con dinero en efectivo, se compra directamente al emisor, el cual puede ser de acciones (Compañía Anónima) o de obligaciones (Estado o Empresas), quien establece las condiciones de tasa de interés, que es aplicada sobre el monto de capital, para determinar los costos de oportunidad de las inversiones, y también establece el plazo representado por el tiempo en que dicho emisor ha pactado honrar las condiciones de negociación.

A su vez, los mercados bursátiles o también llamados mercados secundarios tienen como finalidad el comercio de una gran cantidad de activos financieros; entre éstos se tienen principalmente: las acciones de empresas privadas y los instrumentos de deuda emitidos, tanto como por entes gubernamentales como por instituciones privadas. La teoría financiera sugiere que el rendimiento que estos activos financieros

generan, viene determinado por el riesgo al que se encuentran expuestos los flujos de caja que ellos generen; por otro lado podrían depender de una gran cantidad de otras variables.

Estos valores, se negocian en un mercado particular, semejante a las mercancías que comúnmente se manejan (comida, transporte, etc.), para ello la bolsa puede considerarse el mercado común para las transacciones de los valores, entre ellos, la compra y venta de acciones, valores mobiliarios de distintos tipos y clases, es decir, en su punto más amplio la bolsa es el punto de encuentro de los inversores, aunque puede ser no físico, sino virtual, debido a las nuevas tecnologías.

De allí que el mercado de valores lo plantean Merchán y Michalup (2002) que es:

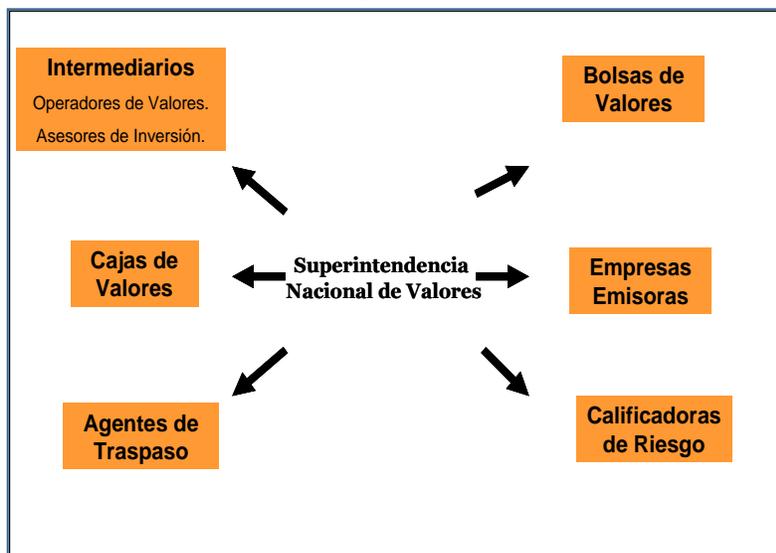
Aquel segmento del mercado financiero cuyo objeto es la negociación de títulos valores; su principal función es contar con la presencia de empresas y de otras instituciones con necesidad de financiamiento, con la finalidad de captar recursos financieros del público, ya sea por vía de capital o de deuda, para aplicarlos a sus planes de expansión y desarrollo o para cubrir los requerimientos de capital de trabajo para la realización de sus operaciones comerciales e industriales. (p. 32).

Los principales instrumentos de negociación del mercado de valores pertenecientes al sector privado son: acciones, obligaciones, papeles comerciales, warrants, títulos de participación, y con respecto al sector público se tienen letras del tesoro, bonos de exportación, bonos TEM, y bonos de la deuda pública nacional. El mercado de valores en Venezuela, como cualquier otro mercado internacional, está conformado por una serie de participantes que cumplen con una función muy importante en el desarrollo evolutivo del mismo. Entre los aspectos más importantes que ofrece este mercado, los plantea la Superintendencia Nacional de Valores (2010):

- * Debe estar en capacidad de ofrecer una gama de productos financieros que promuevan el traslado de capitales hacia este último, a fin de incentivar el ahorro interno; fuente de capital para aquellas empresas que deseen incrementar el mismo.
- * Debe brindar facilidad y los medios necesarios a objeto de permitir la entrada y la salida del capital, cuando el inversionista así lo desee.
- * Debe contar con mecanismos óptimos a fin de brindar la seguridad, el control y la fiscalización necesaria por el resguardo del patrimonio de los inversionistas.
- * Debe contar con los mecanismos y operatividad necesaria, ajustada a estándares internacionales, tales como aquellos ofrecidos por mercados del primer mundo a objeto de competir en los mejores términos con otros mercados internacionales.

Las entidades que conforman el Mercado de Capitales en Venezuela, posicionando a la Superintendencia Nacional de Valores (SNV) (2010) como el organismo central que vela por el desarrollo y actuación de los entes que interactúan entre sí, se tienen:

Figura 1
Estructura del Mercado de Capitales Venezolano



Fuente: Zabala (2012) con base en la Ley de Mercado de Valores (2010).

En consecuencia, el objetivo de toda persona que invierte en los mercados financieros es alcanzar los mejores rendimientos por la inversión de su dinero, esta es la razón por la cual los intermediarios, los emisores y las bolsas de valores o derivados, diseñando cada día nuevos productos encaminados a maximizar las utilidades de estos inversionistas, dotándoles de la información necesaria para comprender los riesgos y rendimientos asociados a cada instrumento o cartera. Al respecto explica Cornejo (2004):

El proceso de involucrar acciones de corporativos cotizadas en bolsa, más complejas de valorar, a los portafolios de inversión de aquellas personas que tradicionalmente invierten en bonos de deuda con rendimientos predeterminados y asociados a riesgos mucho menores, es muy lento y conlleva un periodo de aprendizaje por parte de los inversionistas sobre las características de los instrumentos en los mercados de capitales. Proceso que al involucrar los productos derivados como los futuros y las opciones, se vuelve más complicado por requerir inversionistas más capacitados para poder realizar su valuación y medir su exposición al riesgo por estos contratos. (p. 71)

Estas son algunas razones por las que operadores e intermediarios han creado estrategias de inversión como la estrategia “90/10”, que implica colocar el 10% de sus fondos de inversión en opciones de compra largas (Long Call) y el 90% restante en un instrumento de mesa de dinero o deuda (CETES) que se mantienen hasta el vencimiento de la opción, este tipo de carteras permite a los inversionistas sentirse mucho más cómodos y estar dispuestos a utilizar ese pequeño porcentaje en derivados, como son las opciones, disminuyendo su preocupación por no conocer su funcionamiento o valuación. En base a ello, muy importante es, identificar que los operadores internacionales realizan esta estrategia cuando esperan rendimientos interesantes del mercado de capitales en el mediano plazo, buscando involucrar a los inversionistas que tradicionalmente no compran acciones o derivados.

Esta estrategia proporciona tanto apalancamiento (de las opciones) como riesgo limitado (de los CETES), permitiéndole al inversionista, recibir beneficios de un movimiento favorable en el precio de las acciones del mercado de capitales, mientras se limita el riesgo de caída de la prima, de la opción de compra, menos cualquier interés recibido por los certificados de tesorería.

Por ende, los mercados bursátiles tienen como finalidad el comercio de una gran cantidad de activos financieros; dentro de los cuales se encuentran principalmente: las acciones de empresas privadas y los instrumentos de deuda emitidos, tanto como por entes gubernamentales como por instituciones privadas. La teoría financiera sugiere que el rendimiento que estos activos financieros generan, viene determinado por el riesgo al que se encuentran expuestos los flujos de caja que ellos generen; por otro lado podrían depender de una gran cantidad de otras variables.

Mercado Secundario

Las negociaciones de instrumentos financieros luego de su colocación primaria se trasladan a un mercado alternativo llamado mercado secundario; el mismo otorga liquidez a la economía de una nación mediante las transacciones realizadas por los diferentes entes que allí convergen, a través de las colocaciones y adquisiciones de los títulos valores.

En tal sentido, estas negociaciones que se dan dentro del mercado secundario permiten a las empresas salir a bolsa, procediendo a la colocación o lanzamiento inicial de emisiones de títulos para recibir en contrapartida los fondos correspondientes a los valores emitidos.

Esta operación de colocación, es realizada generalmente por instituciones financieras especializadas con las que la empresa ha suscrito un contrato de servicio, y se lleva a cabo en lo que se denomina “Mercado Primario”. Un ejemplo es lo que va

a ocurrir con la próxima OPV de Telefónica, donde un porcentaje de acciones actualmente pertenecientes al Estado español van a ser vendidas (“colocadas”) por las instituciones financieras.

Una vez los títulos emitidos en el mercado primario se posibilitan su negociación en lo que se denomina el “mercado secundario”, sin que por dicha negociación el dinero que se recibe por los títulos vaya a parar una vez más a la empresa. Se utilizan a veces los términos “títulos de segunda mano” para designar a los títulos negociados en el Segundo Mercado. En realidad, pues, el mercado secundario no es ni más ni menos que el mercado bursátil, el cual está regulado por la ley del mercado de valores, cuyas responsabilidades de gestión y de organización recaen en la Bolsa de valores de Caracas.

El mercado de capitales es un elemento fundamental para el crecimiento económico de un país. Por una parte, ofrece a los inversores individuales e institucionales diversos tipos de títulos valores para diversificar sus inversiones ajustándose a sus preferencias de riesgo y rendimiento esperado, y, por la otra, permite a las empresas y al Estado obtener fondos del público con la finalidad de financiar sus actividades económicas y sociales, lo cual se traduce en mayor producción de bienes y servicios, generación de empleos y en general, en bienestar económico y social.

Los requisitos exigidos para cotizar en Bolsa, según la talla y la categoría de las empresas, han dado lugar históricamente a la creación de dos mercados. El más antiguo y más conocido, donde se encuentran presentes las empresas más relevantes de un país, recibe varios nombres, siendo el más usual el de Mercado Principal. En complemento, y regulado por él, existe el “Segundo Mercado”, cuyos requisitos son menos rigurosos que los vigentes para el Mercado Principal, permitiendo así el acceso a las PYMES de cierto tamaño. El Mercado Secundario opera exclusivamente entre

tenedores de títulos, los cuales venden o compran los títulos que han adquirido, con anterioridad, es pues, una "re-venta" de los títulos valores adquiridos previamente con el fin de rescatar recursos financieros, retirar utilidades, diversificar su cartera o buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo o liquidez.

En este mercado el público adecua el plazo de la inversión a sus deseos y necesidades, pues puede vender sus títulos en la Bolsa de Valores en cualquier momento. La función principal de este mercado la exponen Satandreu y Satandreu (2000):

Es la de proporcionar liquidez a los títulos valores emitidos en el mercado primario y la de facilitar su suscripción por parte del público inversionista, al hacer más atractiva la inversión. Difícilmente podría existir el mercado primario si no se contará con el respaldo del mercado secundario, este mercado proporciona además de información sobre precio de los valores, lo cual permite el inversionista tomar decisiones que considere adecuadas. (p. 245).

Por ende, en el mercado de capitales lo que se tiene básicamente es una alternativa para la empresa de obtener fondos, los cuales puede obtener de diversas maneras y una de ellas es haciendo una emisión de acciones o de bonos de papeles comerciales (títulos valores). Al respecto plantea González (2004):

Cuando el emisor vende o emite acciones públicamente, de alguna manera está permitiendo que el inversionista forme parte del capital de la empresa, ya que cuando el inversionista compra una acción, en el balance de la empresa no se está constituyendo un pasivo, sino un nuevo accionista para la misma. Lo que hay es una entrega de participación patrimonial. Sin embargo, esto le da recursos a la empresa para poder realizar sus proyectos. (p. 349).

Generándose así otra manera de obtener fondos, es cuando la empresa se va por la vía del financiamiento como tal, donde lo que tiene es la constitución de un pasivo que en este caso puede ser de emisión de bonos, o de papeles comerciales.

La mayoría de las empresas en Venezuela desarrollan emisiones de papeles comerciales, ya que éstos tienen un corto plazo y en Venezuela es difícil conseguir un inversionista que esté dispuesto a comprar un instrumento financiero que dure más de 3 años, debido a los altos niveles de inflación y la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

Los papeles comerciales por ley tienen un plazo máximo de 1 año y un mínimo de 15 días, tal como lo señala la Comisión Nacional de Valores (2006) en su boletín informativo Mayo 2006 definiendo a los mismos como “Instrumentos de deuda a corto plazo, emitidos por sociedades anónimas. Los recursos obtenidos de la emisión de los papeles comerciales deberán aplicarse al financiamiento de capital de trabajo”.

En el mercado de capitales participan ciertos entes los cuales están regulados todos por la Superintendencia Nacional de Valores (SNV); éstos participantes deben existir para la emisión de títulos valores ya que así lo estipula la ley de mercado de valores a través de su artículo 19 donde establece los entes regulados por la ley. Primero que todo se tiene a la Superintendencia Nacional de Valores como ente regulador.

Luego, un Representante Común (RC): éste es una figura que de alguna manera va a representar los intereses de los inversionistas, ya que cuando el emisor lanza una serie al mercado y los inversionistas compran esos títulos de alguna manera deben tener un representante que esté pendiente de algunos detalles como por ejemplo, que la tasa de rendimiento se esté fijando correctamente, si se están pagando los intereses cuando corresponde; es decir, vigilante de toda la operación.

Riesgo

El riesgo está íntimamente ligado al rendimiento, a mayor riesgo existe una posibilidad mayor de obtener un beneficio más amplio, por el contrario, a menor riesgo, menor es la posibilidad de obtener una ganancia sustentable. Al hablar de riesgo operativo, se hace inferencia a los posibles cambios favorables o desfavorables que se pueden presentar en un momento determinado del ejercicio.

Aun cuando el objeto de estudio es el riesgo de mercado es necesario realizar una clasificación de los mismos para explicar de forma breve la diversidad de riesgos financieros existentes en las negociaciones dentro de las bolsas de valores:

Cuadro 2
Tipos de Riesgos Financieros

TIPO DE RIESGO	DEFINICIÓN
RIESGO DE MERCADO	Se deriva de cambios en los precios de los activos y pasivos financieros (o volatilidades) y se mide a través de los cambios en el valor de las posiciones abiertas. El riesgo de Mercado comprende tres tipos de Riesgo: riesgo de tasa de cambio, riesgo de tasas de interés y otros riesgos de precios (Volatilidad de los Instrumentos Derivados, Cotización de Instrumentos Financieros, entre otros).
RIESGO CRÉDITO	Es el riesgo de que una de las partes de un instrumento financiero cause una pérdida financiera a la otra parte por incumplir una obligación.
RIESGO DE LIQUIDEZ	Se define como riesgo de liquidez la contingencia de que la entidad incurra en pérdidas excesivas por la enajenación de activos a descuentos inusuales y significativos, con el fin de disponer rápidamente de los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones contractuales.
RIESGO OPERACIONAL	Se refiere a las pérdidas potenciales resultantes de fallas en los procesos administrativos, sistemas tecnológicos defectuosos, o errores humanos.
RIESGO LEGAL	Se presenta cuando una contraparte no posee autoridad legal para realizar transacciones dentro del mercado.
RIESGO INFLACIONARIO	Es consecuencia de la pérdida de poder adquisitivo que se genera por aumentos de la inflación.

Fuente: Zabala (2012) en base a: Jorion (2002) y la NIIF 7(2008).

De esta forma, la materialización de cualquier tipo de riesgo financiero se traduce en una pérdida económica para el inversor, tal como lo señalan Garay U. y González M. (2007: 217) al indicar que “el riesgo es una estimación cuantitativa de la probabilidad de que los pagos que una inversión promete no se cumplan tal como se prevé en el momento en el cual ésta se realiza”. Para mejorar la perspectiva de inversión, el inversionista debe ser consciente de la posibilidad intrínseca de pérdidas financieras al momento de negociar dentro del mercado bursátil.

En este sentido, se plantean varias teorías que relacionan la rentabilidad y el riesgo de las distintas acciones o portafolios (conjunto de acciones) en los mercados bursátiles; entre las más relevantes tenemos: el modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) y el APT (Arbitrage Pricing Theory).

El CAPM o Modelo de Fijación de precios de activos es el que se refiere a la forma en que los activos financieros individuales habrán de ser valorados cuando el mercado de capitales se encuentra en equilibrio, tal como lo señala Fernández, V. (2005: 9) al indicar que “El modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) establece que la tasa de retorno de equilibrio de todos los activos riesgosos es una función de su covarianza (co-movimiento) con el portafolio de mercado (aquel que reúne a todos los activos riesgosos de la economía)”.

Esto basándose en los supuestos de que: a) los inversionistas buscan maximizar su utilidad; b) todos los activos son perfectamente divisibles y perfectamente líquidos; c) No hay costos de transacción. Por ello, el modelo de valuación de activos de capital (CAPM) es un modelo económico para valorizar acciones, fondos mutuos, derivados y/o activos de acuerdo al riesgo relacionado y al retorno previsto. El CAPM se basa en la idea que los inversionistas demandarán una rentabilidad adicional a la esperada si se les pide que acepten un riesgo adicional.

Por otra parte, el APT tal como lo define Mochón, F. y Aparicio R. (2006) es:

El modelo según el cual una cartera óptima estará constituida por aquellos valores que proporcionen un rendimiento máximo para el riesgo soportado, definido éste por su sensibilidad a los cambios económicos inesperados, tales como los cambios imprevistos en la producción industrial, en el ritmo de inflación y en la estructura temporal de los tipos de interés.(p. 379)

En este sentido, el APT o Teoría del Arbitraje es un modelo multifactorial que relaciona el rendimiento de los activos con diferentes variables. El rendimiento del activo es el que se utiliza para calcular el precio de equilibrio del activo. En el caso de que el precio del activo en el mercado difiera del precio de equilibrio, el arbitraje empujará a éste a su equilibrio. Para que esta teoría sea cierta, se debe dar competencia perfecta en el mercado y el número de activos debe ser mayor que el número de factores bajo el APT, el inversor observará los valores identificando cuál de ellos está infravalorado y cuál está sobrevalorado.

La principal finalidad de estos modelos es estimar la rentabilidad futura de los distintos portafolios dependiendo del riesgo al cual se encuentran expuestos cada uno de ellos, suponiendo un mercado bursátil que se encuentre en equilibrio y que un mayor riesgo será compensado con una mayor rentabilidad.

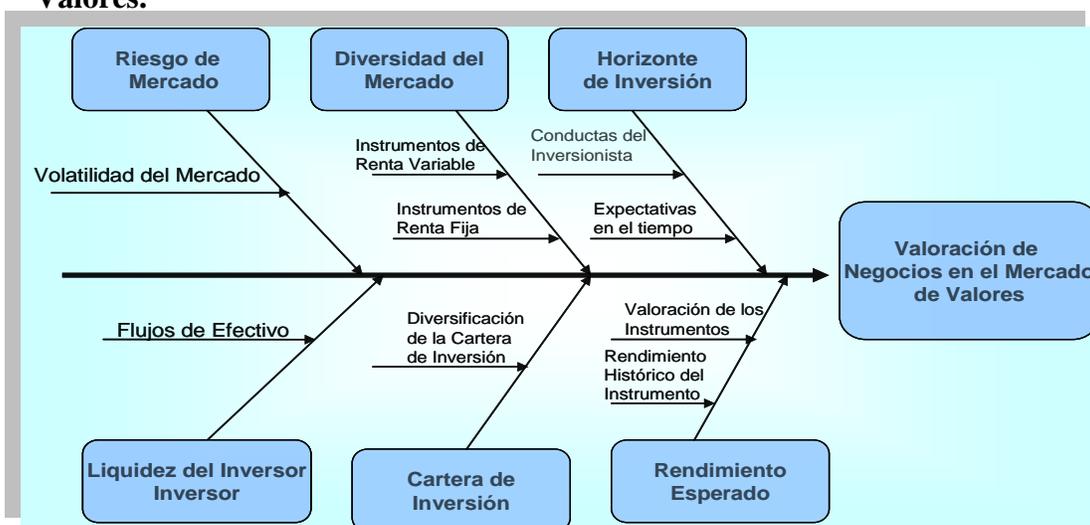
Al decir que un mercado está en equilibrio cuando la oferta y la demanda de acciones se compensan mutuamente. El riesgo de estos activos financieros es medido como las variaciones de sus precios (desviación estándar), lo que se conoce como volatilidad. Un título presentará mayor volatilidad y mayor varianza (mayor riesgo), cuando sus precios presentan grandes fluctuaciones a través del tiempo.

Bajo estas premisas, el inversionista emergente tiene un punto de partida para determinar el nivel riesgo que puede correr al negociar dentro del mercado de valores venezolano, adaptado a dos de los modelos más aceptados por las teorías financieras, sin dejar de lado la intuición al momento de invertir.

La información que se obtenga del mismo mercado puede ayudar a disipar las dudas que tenga el inversionista al momento negociar para tomar las decisiones más asertivas.

En vista de lo anterior, es necesario evaluar la posición individual del inversionista respecto al riesgo al momento de invertir en el mercado de valores venezolano, prestando atención a cada elemento dentro del proceso de inversión que pueda incidir en la toma de decisiones por parte del mismo. Por ello, es necesario valorar los negocios generados dentro del mercado secundario, el cual se puede visualizar a través de la siguiente figura:

Figura 2
Diagrama Causa-Efecto del Proceso de Valoración de Negocios en el Mercado de Valores.



Fuente: Zabala (2012).

Desde esta óptica, el proceso de valoración de negocios dentro del mercado de valores, puede considerarse como base fundamental para que cada inversionista en particular pueda tomar decisiones acertadas en el proceso de inversión, ya que cada uno de ellos posee tendencias únicas para formar una cartera de instrumentos financieros.

Estrategias Financieras

Para la elaboración de estrategias financieras que valoren el proceso de toma de decisiones en el mercado de valores venezolano, resulta importante conocer las metas establecidas por cada inversionista en particular, para determinar el mejor curso de acción en el momento de invertir en la bolsa de valores.

Para Koontz y Weihrich (2003: 156), la estrategia es “la determinación de la misión y de los objetivos básicos a largo plazo de una empresa, la adopción de cursos de acción y la asignación de los recursos necesarios para lograr estos fines”. Una estrategia bien formulada permite canalizar los esfuerzos y asignar los recursos de los nuevos inversionistas, y la lleva a adoptar una posición singular y viable, basada en sus conocimientos, anticipando los cambios en el entorno, y los posibles movimientos del mercado.

En este sentido, la planificación de estrategias financieras para incursionar dentro del mercado de valores es de vital importancia en el proceso de toma de decisiones por parte de los inversionistas emergentes. La planeación, tal como lo establecen Miklos, T y Tello, M. (2009: 13), es la “definición de la situación futura y la selección del curso de acción que integra una secuencia de decisiones, realizados de forma sistemática y ordenada”.

De esta forma, el establecer los cursos alternativos de acción en el proceso de inversión por parte de los nuevos inversionistas es el primer paso para tomar las decisiones correctas al negociar en el mercado de valores. Identificar las oportunidades de negocios que maximicen el valor de los activos financieros, favorece un crecimiento sostenido y continuo a través del tiempo.

Por lo tanto, la planeación estratégica que realice el inversionista, debe crear las condiciones necesarias para disminuir el riesgo; esto se logra diversificando su cartera de inversión, analizando adecuadamente los indicadores financieros y determinando el punto óptimo de gestión productiva y financiera.

Bases Legales

Dentro del marco legal venezolano, el mercado de capitales se rige bajo la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela del 2009 a través del:

Artículo 156 numeral **11.**-Es de la competencia del Poder Público Nacional: La regulación de la banca central, del sistema monetario, del régimen cambiario, del sistema financiero y del mercado de capitales; la emisión y acuñación de moneda.

De esta forma, el Estado venezolano se reserva la regulación e intervención directa dentro de las actividades financieras que se produzcan dentro del mercado secundario a través de la Superintendencia nacional de Valores, sustentados en base a la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela de 2009, por ser el garante del patrimonio de la nación.

Por ello, el Estado venezolano a través de la Ley Orgánica del Sistema Financiero Nacional (39.447 del 16 de junio de 2010) enmarca al Mercado de Valores, en estructura y regulación en el siguiente articulado:

Artículo 10.- El mercado de valores comprende el grupo de instituciones que se dedican a la intermediación de títulos valores establecidos por la ley, cuyas transacciones en la economía nacional permiten la sana intermediación de flujos financieros y la estabilidad del sector, de acuerdo con las directrices emanadas del órgano rector del Sistema Financiero Nacional.

Este artículo señala en forma general la conformación del mercado de valores en la nación, ya que establece los criterios básicos para el desarrollo del mismo, bajo la regulación y supervisión del órgano rector del Sistema Financiero Nacional.

Artículo 25.- El ente de regulación del mercado de valores determinará las obligaciones de este tipo de instituciones, además debe: 1. Asegurar el funcionamiento eficiente del mercado de valores, dentro de una sana intermediación financiera de los recursos en beneficio de la colectividad. 2. Proteger a los usuarios y usuarias del mercado de valores contra emisiones irregulares de títulos valores, así como de modalidades de fraude o manipulación sobre el precio de estos valores o cualquier otro acto que contravenga lo dispuesto en las leyes. 3. Determinar los niveles adecuados de solvencia patrimonial y de liquidez, para asegurar la permanencia y sostenibilidad de las empresas de intermediación en el mercado de valores.

Esto es referido a la regulación del mercado de valores a través de la Superintendencia Nacional de Valores (SNV), con el objeto de garantizar el eficiente funcionamiento desde el punto de vista social, financiero, y legal de todos los organismos que convergen dentro de dicho mercado.

A través de la Ley de Mercado de Valores (Gaceta Oficial N° 39.489 de fecha 17 de agosto de 2010) se toma en consideración:

Artículo 4.- La Superintendencia Nacional de Valores es el ente encargado de regular y supervisar el funcionamiento eficiente del mercado de valores, para la protección de las personas que han realizado inversiones en los valores a que se refiere esta Ley y para estimular el desarrollo productivo del país, bajo la vigilancia y coordinación del Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional.

Es mediante este artículo que se definen las funciones principales de la Superintendencia Nacional de Valores, destacando su participación en el Fisco Nacional y el Ministerio del Poder Popular con competencia en materia de Finanzas, lo cual está referido en esta investigación a través de los registros contables que se designen por la compra venta de las acciones.

Artículo 8.- El Banco Central de Venezuela enviará mensualmente a la Superintendencia Nacional de Valores y cada vez que ésta lo requiera, la opinión sobre las condiciones del mercado monetario.

El Ministerio del Poder Popular con competencia en Finanzas y la Superintendencia de Bancos informarán mensualmente a la Superintendencia Nacional de Valores sobre la situación de los valores de Deuda Pública emitidos y colocados, y sobre las emisiones autorizadas conforme a la Ley General de Bancos y otras Instituciones Financieras, respectivamente.

De igual forma se plantea la relación directa de la Superintendencia Nacional de Valores con el Banco Central de Venezuela, ente rector de muchas de las políticas económicas del país, por lo tanto, es de interés conocer los entes que participan a la par de la SNV para regular el mercado bursátil de Venezuela.

Artículo 16.- Se entenderán por valores, a los efectos de esta Ley, los instrumentos financieros que representen derechos de propiedad o de crédito sobre el capital de una sociedad mercantil, emitidos en masa, que posean iguales características y otorguen los mismos derechos dentro de su clase. La Superintendencia Nacional de Valores, en caso de duda, determinará cuáles son los valores regulados por esta Ley.

La Superintendencia Nacional de Valores dictará las normas que regulen la negociación de este tipo de valores. La emisión y negociación de estos valores, en contravención con las normas dictadas por la Superintendencia, será nula y los responsables del incumplimiento deberán responder por los daños y perjuicios que hayan causado. De igual forma que los artículos anteriores, este artículo da orientaciones sobre lo que son los valores, especificando las acciones en sociedades que son parte fundamental de la presente investigación, y que es la Superintendencia Nacional de Valores quien define los pasos a seguir.

En concordancia con los objetivos planteados en la investigación, el conocimiento del marco regulatorio que rige el mercado de valores venezolano sirve como referencia al nuevo inversionista para tomar las decisiones más asertivas de negociar o no dentro del mismo.

Definición de Términos Básicos

Según Arias, F. (2006: 8) la definición de términos básicos “Consiste en dar el significado preciso y según el contexto a los conceptos principales, expresiones o variables involucrados en el problema formulado”.

Acciones: Son títulos valores que representan una parte del capital de la empresa que las emite, convirtiendo a su poseedor en co-propietario de la misma en la medida de su inversión. Para el inversionista las acciones representan un activo en su patrimonio y puede negociarlas con un tercero a través de las bolsas de valores. (Bolsa de Valores de Caracas, 2010).

Bono: Título valor de renta fija emitido por bancos, empresas o el propio Estado para captar del mercado dinero efectivo. (Comisión Nacional de Valores, 2006).

CAPM (Capital Asset Pricing Model): Es un modelo frecuentemente utilizado en la economía financiera. Sugiere que, cuanto mayor es el riesgo de invertir en un activo, tanto mayor debe ser el retorno de dicho activo para compensar este aumento en el riesgo. (Fernández, V. 2005).

Chartismo o Análisis Técnico: Es un sistema de análisis y pronóstico bursátil, que forma parte del análisis técnico. Se basa exclusivamente en el estudio de las figuras que dibuja la curva de cotizaciones en un gráfico bursátil (chart). (Bachiller, A. 2008).

Índice Bursátil: Es el instrumento de medición de la marcha diaria de las operaciones bursátiles. Cada bolsa de valores posee un índice en el cual se ponderan los precios alcanzados por una cesta de determinadas acciones que componen dicho indicador. (Bolsa de Valores de Caracas, 2010).

Mercado Primario: Es aquel donde se negocian por primera vez los títulos-valores de reciente emisión. (Comisión Nacional de Valores, 2006).

Mercado Secundario: Es el mercado donde se negocian los valores previamente colocados en el mercado primario. Dichas negociaciones se realizan generalmente en las Bolsas de Valores. (Comisión Nacional de Valores, 2006).

Papeles Comerciales: Constituyen fracciones de endeudamiento de una sociedad anónima. Son títulos con validez que oscila entre 15 días hasta un año. La brevedad de su vigencia es su principal ventaja. (Bolsa de Valores de Caracas, 2010).

Portafolio: Es una combinación de dos o más títulos valores o activos/conjunto de títulos valores en poder de una persona natural o jurídica. Se le conoce también como cartera de inversión. (Bolsa de Valores de Caracas, 2010).

Renta Fija: Se refiere a los valores mobiliarios, cuya rentabilidad es constante e independiente de los resultados obtenidos por la unidad económica que los emite. (Comisión Nacional de Valores, 2006).

Renta Variable. Se refiere a los valores mobiliarios cuya rentabilidad es variable y dependiente de los resultados obtenidos por la unidad económica que los emite. (Comisión Nacional de Valores, 2006).

Rendimiento: Se refiere a los intereses ó dividendos pagados por valores de una empresa, expresados como porcentaje de un precio dado. (Comisión Nacional de Valores, 2006).

Retorno Esperado: Es el beneficio que espera recibir la empresa como resultado de sus inversiones, en un período determinado. (Bolsa de Valores de Caracas, 2010).

Riesgo de Mercado: Se deriva de cambios en los precios de los activos y pasivos financieros (o volátiles) y se mide a través de los cambios en el valor de las posiciones abiertas. (Bolsa de Valores de Caracas, 2010).

Valor Razonable: Es la cantidad por la cual puede intercambiarse un activo financiero, o liquidarse un pasivo financiero, entre partes interesadas y dispuestas, en una transacción de libre competencia. (Bolsa de Valores de Caracas, 2010).

Volatilidad: Situación en la que el precio de un activo financiero está expuesto a fluctuaciones extremas, durante un corto período. (Bolsa de Valores de Caracas, 2010).

Sistema de Variables

Para Bavaresco, A. (2006: 72), un sistema de variables “implica el proceso de desagregación de las variables que contiene la hipótesis en dimensiones, indicadores e índices”, es decir, se trata de transformar la variable en conceptos medibles y cuantificables que permitan comprobar y verificar la hipótesis planteada en la investigación. Por ello, en el cuadro 3, se presenta un resumen de los objetivos, variables, dimensión, indicadores e ítems, utilizados en esta investigación.

Cuadro 3

Cuadro Técnico Metodológico

Objetivo General: Proponer estrategias financieras para la valoración de Riesgo en el Mercado de Valores Venezolano sobre las colocaciones de nuevos Inversionistas.						
Objetivos	Variable	Dimensión	Indicadores	Ítems	Técnica	Instrumento
Diagnosticar los Riesgos de la valoración de negocios en la colocación de inversiones en el Mercado Secundario.	Riesgos existentes en las negociaciones del Mercado de Valores Venezolano.	Perspectiva del Mercado	Riesgo de Mercado	1 - 3	Encuesta	Cuestionario
			Riesgo Esperado	4 - 5		
	Valoración de las negociaciones en el Mercado de Valores	6 - 7				
	Perspectiva Económica	Riesgo País	8 - 9			
Analizar las características particulares del inversionista para la valoración de colocación de capital en el Mercado Secundario Venezolano.	Características particulares del inversionista	Expectativas y conducta del Inversionista	Horizonte de Inversión	13-14	Encuesta	Cuestionario
			Liquidez	15		
			Perspectivas en el Tiempo	16		
			Conducta del Inversionista	17-18		
Determinar las características del Mercado de Valores Venezolano.	Mercado de Valores Venezolano	Características del Mercado de Valores	Mercado de Valores Venezolano	19-20	Encuesta	Cuestionario
			Diversidad del Mercado de Valores	21-22		
Analizar las teorías de Riesgos en la valoración de negocios en relación al mercado de valores venezolano.	Teorías de Riesgos en la valoración de negocios en el Mercado de Valores venezolano.	Riesgos en el mercado de Valores.	Riesgo en el Mercado de Valores Venezolano	23	Encuesta	Cuestionario
Diseñar estrategias financieras para la valoración de Riesgo en el Mercado Secundario Venezolano sobre las colocaciones de nuevos Inversionistas.	Elementos necesarios para diseñar estrategias financieras de valoración de negocios en la colocación de inversiones en el Mercado Secundario Venezolano.				Propuesta	

Fuente: Zabala, Jesús (2012)

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

Considerando el objetivo que se persigue en la investigación, se establece que corresponde por sus características a un diseño No Experimental enfocada en una investigación de campo, de nivel descriptivo y evaluativo, bajo la modalidad de proyecto factible apoyado en una revisión documental.

La investigación se basa en un diseño No Experimental ya que el investigador sólo toma las variables del entorno estudiado sin incidir en los resultados que se obtengan, tal como lo establecen Palella y Martins (2010: 87), al señalar que este tipo de diseño “se realiza sin manipular en forma deliberada ninguna variable”. En este sentido, se observaron las variables directamente del mercado de valores venezolano, y de aquellos organismos o personas que intervienen en el mismo.

Del mismo modo, Arias, F (2006:31), considera que la investigación de Campo es “aquella que consiste en la recolección de datos directamente de los sujetos investigados, o de la realidad donde ocurren los hechos (datos primarios), sin manipular o controlar variable alguna, es decir, el investigador obtiene la información pero no altera las condiciones existentes”.

Se utilizó la investigación de campo ya que el investigador tuvo la oportunidad de tener contacto directo con el objeto en estudio, en vista de que los datos fueron tomados de fuentes primarias representadas por documentación concerniente al mercado de valores venezolano y aquellas personas que participan de las negociaciones dentro del mismo, para así garantizar la veracidad en la obtención de los datos, y así poder cumplir con los objetivos deseado en esta investigación.

A su vez, Tamayo y Tamayo (2000: 61), explica que para la investigación evaluativa; “el objeto de este tipo de investigación es medir los resultados de un programa en razón de los objetivos propuestos para el mismo, con el fin de tomar decisiones sobre su proyección y programación para el futuro”. El propósito fundamental de esta investigación es buscar establecer, documentar y describir los elementos para desarrollar estrategias financieras adaptadas a nuevos inversionistas que deseen invertir en el mercado de valores venezolano.

Según Arias, F (2006: 23) define el nivel de la investigación como el “grado de profundidad con que se aborda un objeto o fenómeno”. En consecuencia el nivel del estudio realizado es descriptivo ya que permite detallar de manera específica los elementos que forman parte del mismo. Por lo tanto, se observa que la investigación descriptiva consiste en desglosar y analizar las características de los hechos, situaciones e informaciones recibidas, durante el estudio investigativo.

Ahora bien, según Tamayo y Tamayo (2000), señala que la investigación descriptiva:

Comprende la descripción, registro, análisis e interpretación de la naturaleza actual y la composición o procesos de los fenómenos. El enfoque se hace sobre las conclusiones dominantes o sobre como una persona, grupo o cosa se conduce o funciona en el presente. La investigación descriptiva trabaja sobre realidades de hecho y su característica fundamental es la de presentarnos una interpretación correcta. (p. 54)

El investigador conoce todo el sistema bursátil de las áreas de inversión en títulos valores, permitiéndose así describir dichas funciones de manera apropiada y

comprensible, para que los resultados sean los necesarios y tomar las decisiones de negociación acertadas.

Se considera un proyecto factible, motivado a que en esta investigación se presentan estrategias financieras para disminuir los riesgos al momento de tomar las decisiones de inversión de capitales como alternativa válida para el incremento del capital y mejoramiento de la situación financiera de los nuevos inversionistas dentro del mercado secundario venezolano.

Al respecto, la Universidad Pedagógica Experimental Libertador en el Manual de Trabajos de Grado de especialización y Maestrías y Tesis Doctorales (2006: 21) señala que “El Proyecto Factible consiste en la investigación, elaboración y desarrollo de una propuesta de un modelo operativo viable para solucionar problemas, requerimientos o necesidades de organizaciones o grupos sociales”

Por otra parte, Sabino (2006), plantea que todo trabajo que está apoyado en una investigación documental es:

Cuando se recurre a la utilización de datos secundarios, es decir, aquellos que han sido obtenidos por otros y nos llegan elaborados y procesados de acuerdo con los fines de quienes inicialmente los elaboran y manejan, se dicen que es un diseño de revisión documental (p. 77).

El investigador utiliza el apoyo documental de todos aquellos informes de análisis de los riesgos de valoración emitidos por los entes que convergen en el mercado de valores venezolano, y sus formas de negociación dentro del entorno económico de Venezuela. Por lo tanto, la presente investigación se suscribe bajo esta modalidad, por cuanto se trabajó en la recolección de los datos directamente, lo que permitió

describir los factores que inciden en las decisiones de los inversionistas emergentes, además de ayudar a profundizar y enriquecer los conocimientos del investigador.

Población y Muestra

Población

Una fase importante de la investigación consiste en la selección de aquellas unidades bien sea sujeto o cosa y de los cuales se pueden obtener los datos necesarios orientados a desarrollar los objetivos de la investigación. A esto hace referencia Sabino, C. (2006: 117) destacando que: “Toda investigación puede considerarse como una búsqueda de los datos apropiados que permitan resolver ciertos problemas de conocimiento”.

En otro aspecto, la población no es más que un determinado grupo de personas o elementos cuya interacción se está investigando. Por su parte, Arias, F. (2006: 81) comenta que la “población es un conjunto finito o infinito de elementos con características comunes para los cuales serán extensivas las conclusiones de la investigación”.

Dado que el atributo principal para ser considerado como nuevo inversionista es la de poseer capital financiero disponible para invertir con el propósito de obtener rentabilidad, la población fue sesgada en personas con ingresos mayores a ocho mil bolívares mensuales (8000,00 Bs). Por consiguiente la población objeto de estudio está constituida por ciento cuarenta (140) nuevos inversionistas en títulos Valores, para un total de 140 individuos que representan el cien por ciento (100%) de la población a estudiar.

Cuadro 4
Población de la Investigación

ESTRATOS	Nº Sujetos
NUEVOS INVERSIONISTAS	140

Fuente: Zabala (2012)

Muestra

La muestra es una parte o porción representativa de la población al respecto Tamayo (2000: 115), define a la muestra como “aquella donde estarán todos los miembros población es el tipo de muestra representativa”. A su vez, para Hernández, Fernández y Batista (2003: 210) expresa que “la muestra es en esencia, un sub grupo de la población. Se puede decir que es un subconjunto de elementos que pertenecen a ese conjunto definido en sus características que se llama población”; una muestra en un sentido más amplio, no es más que eso, una parte del todo que se llama universo y que servirá para representarlo.

El método de muestreo será de tipo probabilístico estratificado ya que se determinará con base en los objetivos del estudio, al esquema de la investigación y al alcance de sus contribuciones. Según Bisquerra, R. (2002) los métodos de muestreo probabilístico se basan en el principio de equiprobabilidad. Es decir, todos los individuos de la población tienen las mismas probabilidades de entrar a formar parte de la muestra.

Se recomienda utilizar métodos probabilístico siempre que sea posible, puesto que son los que aseguran mejor la representatividad de la muestra. Asimismo, Bisquerra, R. (2002), expresa:

El método aleatorio estratificado consiste en: 1) dividir la población en varios estratos; 2) dentro de cada estrato realizar un muestreo 3) el número de individuos de cada estrato se decide por: a) afijación simple: la muestra total se divide en partes iguales; b) afijación proporcional: se tiene en consideración la proporción de individuos de cada estrato; c) afijación óptima: además de la proporción de cada estrato se tiene en cuenta la dispersión de los datos. (p. 82).

Sobre este mismo tema, Hernández, Fernández y Baptista (2003) exponen lo siguiente:

Son esenciales en los diseños de investigación por encuestas en donde se pretende hacer estimaciones de variables de la población. Estas variables se miden con instrumentos de medición y se analizan en pruebas estadísticas para el análisis de datos en donde se presupone que la muestra es probabilística, donde todos los elementos tienen la misma probabilidad de ser elegidos. Los elementos muestrales tendrán valores muy parecidos a los de la población, de manera que las mediciones en el subconjunto, nos darán estimados precisos del conjunto mayor. (p. 214)

Dentro de los métodos probabilísticos se encuentra el aleatorio estratificado, los cuales según Hernández, Fernández y Baptista (2003) se utilizan;

Cuando no basta que cada uno de los elementos muestrales tengan la misma probabilidad de ser escogidos, sino que además es necesario estratificar la muestra en relación a estratos o categorías que se presentan en la población y que aparte son relevantes para los objetivos del estudio, se diseña una muestra probabilística estratificada. (p. 217)

Según Hernández, Fernández, y Baptista (2003), la muestra probabilística estratificada divide a la población en sub-poblaciones o estratos y podría seleccionarse una muestra de cada estrato para conservar las características de la población. De allí que expongan lo siguiente: La estratificación aumenta la precisión

de la muestra e implica el uso deliberado de diferentes tamaños de muestra para cada estrato, a fin de lograr reducir la varianza de cada unidad de la media muestral. (p. 212).

En este orden de ideas, se calculó el tamaño de la muestra mediante la utilización de la siguiente fórmula:

$$n = \frac{n1}{1 + n1 / N}$$

Siendo:

n = tamaño de la muestra.

n 1= muestra aparente.

N = población

La muestra aparente se determina a través de la fórmula:

$$n1 = S^2 / V^2$$

Donde:

S^2 = Varianza muestral.

V^2 = Varianza poblacional.

La varianza muestral y poblacional se determinan con las siguientes fórmulas:

$$S^2 = p (1 - p) \quad \text{y} \quad V^2 = (Se)^2$$

Siendo:

p: probabilidad

Se: error estándar.

Para los efectos de la investigación se tomará un nivel de significación de 0.05, que según Hernández, Fernández, y Baptista, (2003), implica que el investigador tiene 95 % de seguridad para generalizar sin equivocarse y un 5 % en contra. En términos de probabilidad, 0.95 y 0.05 respectivamente, ambos suman la unidad y asimismo se asume un error estándar de 0,025 admisible por ser muy pequeño.

Cálculo de la Muestra

1. Cálculo de la muestra aparente (n 1).

$P = 0.95$ nivel de significación = 95 %.

$$S^2 = p (1 - p) = 0.95 (1 - 0.95) = 0.95 (0.05)$$

Resultando que:

$$S^2 = 0.0475$$

$$V^2 = (Se)^2 = (0.025)^2 = 0.000625$$

$$n1 = S^2 / V^2 = 76$$

n1 = 76 Nuevos Inversionistas. $N = 140$

2. Cálculo de la muestra (n).

$n = \frac{n1}{1+n1/N} = \frac{76}{1,38} = 50$
--

n = 50 muestra total.

En vista de que se seleccionó una muestra probabilística estratificada se calculara el tamaño de la muestra para cada estrato el cual es proporcional a la desviación estándar dentro del estrato.

Esto es,

$$f_h = n / N = KSh$$

En donde f_h es la fracción del estrato, n el tamaño de la muestra, N el tamaño de la población, S_h es la desviación estándar de cada elemento en el estrato h , y K es una proporción constante que nos dará como resultado una η óptima para cada estrato. Es decir, que para cada estrato f_h será:

$f_h = n / N$ $f_h = 50 / 140$ $f_h = 0.357$
--

El resultado del tamaño de la muestra se aprecia en el siguiente cuadro:

Cuadro 5
Población y Muestra de la Investigación

ESTRATOS	N° Sujetos Población	Fh / 0.357 Muestra
NUEVOS INVERSIONISTAS	140	50
TOTAL	140	50

Fuente: Zabala (2012)

De acuerdo con este razonamiento, se tomará como muestra de la presente investigación la conformada por un grupo de nuevos inversionistas. Las mismas se seleccionaran de acuerdo a los siguientes parámetros, en función de obtener una muestra representativa de la población, de tal manera que las mediciones de las muestras proporcionarán estimados precisos.

Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos

Whitney (1992), citado por Muñoz (2004: 89) define la técnica como “el conjunto organizado de procedimientos que se utilizan durante dicho proceso de recolección”. Las técnicas empleadas para la recolección de datos en la investigación serán la observación y la encuesta.

La técnica de observación, según Sabino (2002: 105) puede definirse como “el uso sistemático de nuestros sentidos en la búsqueda de datos que necesitamos para resolver un problema de investigación”. Para el enfoque de la presente investigación se emplearon las técnicas de: la observación directa y la encuesta, apoyada en un instrumento de registro de observación y cuestionario con preguntas redactadas en escala actitudinal de Lickert.

A través de la observación directa y la observación documental, datos de fuentes secundarias tales como: archivos, documentos y reportes de las operaciones, se evaluó y conoció la realidad de una situación determinada, permitiendo definir los datos más importantes que se deben recolectar y que guarden relación con el tema de investigación. Los hechos son percibidos directamente por el investigador, colocándose ante la situación tal como ésta se presenta naturalmente.

A fin de tener información para el desarrollo de la investigación, se utilizó la técnica de la encuesta, que permite al autor relacionarse de manera directa, con el tema en cuestión; tal como lo expresa Arias, F (2006: 72), “se define la encuesta como una técnica que pretende obtener información que suministrarán un grupo o muestra de sujetos acerca de sí mismos, o en relación con un tema en particular”.

En lo que respecta a la encuesta, Méndez (2002), señala que:

Se hace a través de formularios, los cuales tienen aplicación en aquellos problemas que se pueden investigar por métodos de observación, análisis de fuentes documentales y demás sistemas de conocimiento. La encuesta permite el conocimiento de las motivaciones, actitudes y opiniones de los individuos con relación a su objeto de investigación. (p. 106).

Este mismo autor establece que, “la encuesta supone el diseño por parte del investigador del cuestionario; éste se considera el instrumento para realizar la encuesta y el medio construido”. (p. 107).

El instrumento que se utilizó para aplicar la técnica de observación directa, fue un registro de observación; a través de la misma se recolectaron datos e información importantes y relevantes para el logro de los objetivos planteados en la investigación.

Sabino (2002: 129), señala que un instrumento de recolección de datos es “en un principio, cualquier recurso de que se vale el investigador para acercarse a los fenómenos y extraer de ellos información”.

Para el estudio se utilizó la técnica de la encuesta, como instrumento de recolección de datos fue un cuestionario, que se aplicó a la muestra seleccionada.

Según Tamayo y Tamayo (2000: 124), “El cuestionario contiene los aspectos del fenómeno que se consideran esenciales; permite además, aislar ciertos problemas que nos interesan principalmente; reduce la realidad a cierto número de datos esenciales y precisa el objeto de estudio”.

Igualmente Zorrilla y Tórreres (2005: 72), señalan que el cuestionario “establece provisionalmente las consecuencias lógicas de un problema que unidas a la experiencia del investigador y que con ayuda de la literatura especializada, servirán para elaborar las preguntas congruentes con dichas secuencias lógicas”.

La utilización de este instrumento se justifica, ya que el cuestionario citado por Muñoz (2004: 77), es “un formato que contiene un conjunto de preguntas, referentes a los aspectos y hechos que se desean investigar”. Para la presente investigación, se diseñó un cuestionario. El cuestionario se conformó mediante un sistema de preguntas cerradas las cuales fueron redactadas en escala actitudinal de Lickert en función del logro del objetivo general y los objetivos específicos de la investigación. En virtud de esto, Bisquerra, M. (2002: 88) plantea que “Los cuestionarios consisten en un grupo más o menos amplio de preguntas o cuestiones que se consideran relevantes para el rasgo, características o variables, que son objeto de estudio”.

De la misma forma, Arias, F. (2006: 74), plantea que “el cuestionario es la modalidad de encuesta que se realiza de forma escrita mediante un instrumento en formato en papel contentivo de una serie de preguntas”.

El instrumento utilizado para la recolección de la información de forma confiable fue el cuestionario, en este sentido el instrumento estará realizado bajo la escala de Likert, que es la que “consiste en un conjunto de items presentado en forma de afirmaciones o juicio ante los cuales se pide la reacción de los sujetos a quienes se administran” Palella y Martins (2010: 153). La escala likert se refiera a las

alternativas que tendrán los sujetos encuestados para responder las preguntas que conforman el instrumento a aplicar de la investigación.

Validez y Confiabilidad

De acuerdo al criterio de Hernández, S (1999: 236): “La validez, en términos generales, se refiere al grado en que un instrumento realmente mide la variable que pretende medir. Por ejemplo, un instrumento para medir la inteligencia válido debe medir la inteligencia y no la memoria”.

La validez se define como el grado de calificación de lo que realmente se está midiendo, para su validación, el instrumento fue sometido a juicios de expertos, donde se determinó que cada una de las afirmaciones contenidas en el instrumento están adecuadamente formuladas y se ajustan al contenido de la investigación y a la naturaleza del problema en estudio.

El instrumento empleado para este estudio de investigación fue el cuestionario aplicado a las personas que representan la muestra del área en estudio mediante la formulación de afirmaciones a través de la escala actitudinal de lickert. De este modo permite estudiar el hecho propuesto a través de la información que se desea contestar por escrito.

En referencia a la validez, Hernández, Fernández y Baptista, (2003. 172), señala que “la validez es un concepto del cual pueden tenerse diferentes tipos de evidencia: 1) evidencia relacionada con el contenido, 2) evidencia relacionada con el criterio y 3) evidencia relacionada con el constructo.”

En la investigación se utilizó para validar el instrumento la técnica de validación de coherencia, contenido y redacción. La validez de contenido se refiere al grado en que un instrumento refleja el dominio específico de contenido de lo que se mide y la validez de criterio establece la validez de un instrumento de medición comparándola con algún criterio externo.

El criterio externo que evaluará el contenido del instrumento, estará representado por opiniones de tres (3) expertos en el diseño de instrumentos los cuales fueron un (1) experto en contenido temático, un (1) experto en diseño de instrumentos y un (1) experto metodológico. Para tal fin, se les entregará a cada uno de ellos, un instrumento para su respectivo análisis y revisión con la finalidad de que emitan sus juicios acerca del contenido del mismo, en función de la información presentada en el cuadro N° 5 para luego corregirlo, hasta considerarse apto para su aplicación. Al final los expertos firmaran las constancias de validación del instrumento aprobado y considerado apto, las cuales se incluirán en los anexos.

Rodríguez, M (2001: 71) expresa que los instrumentos de información son aquellos medios impresos, diapositivas, herramientas, aparatos que se utilizan para registrar las observaciones o facilitar el tratamiento experimental. Los instrumentos donde se recopilan los resultados (datos) de la aplicación de una de las técnicas pueden ser: impresas, audiovisuales o instrumentales.

De acuerdo con Hernández R., Fernández, C. y Baptista, P. (2003):

Una de las características que determinan la utilidad de un instrumento de medición es su grado de confiabilidad. Ésta se refiere al hecho de que los resultados obtenidos con el instrumento en una determinada ocasión, bajo ciertas condiciones, deberían ser los mismos si volviéramos a medir el mismo rasgo en condiciones idénticas. (p. 43-44).

En tal sentido, la confiabilidad del instrumento de recolección se medirá con los resultados obtenidos de las diferentes aplicaciones y si es altamente positiva, el instrumento se considera confiable.

De allí que para Hernández, Fernández y Batista (2003: 235), “la confiabilidad de un instrumento de medición se refiere al grado en que su aplicación repetida al mismo sujeto u objeto produce iguales resultados”.

De acuerdo con el instrumento de recolección de datos, se utilizó en la presente investigación el método de alfa de Cronbach (ver anexo, p. 130), el cual se presenta a continuación:

$$\alpha = \frac{K}{K - 1} \left[\frac{1 - \sum V_i}{V_t} \right]$$

Donde:

K = Número de ítems

$\sum V_i$ = Sumatoria de la varianza de los ítems

V_t = Varianza total

K= 23 ítems; $V_t=58,86$; $\sum V_i = 9,017$

$\alpha = 1,045 \times 0,847$

$\alpha = 0,8857$

Técnicas de Procesamiento y Análisis de Datos

Para el procesamiento de los datos que se obtendrán en el desarrollo de la investigación, se utilizó como técnica la estadística descriptiva, la cual permitió al investigador extraer conclusiones útiles sobre la totalidad de las informaciones obtenidas acerca del problema planteado.

Tamayo y Tamayo (2000: 126) opina que una vez recopilados los datos por los instrumentos diseñados para este fin es necesario procesarlos, es decir, elaborarlos matemáticamente, ya que la cuantificación y su tratamiento estadístico nos permitirá llegar a conclusiones en relación con las hipótesis planteadas.

Para la interpretación de la información de los resultados obtenidos, se utilizaron las técnicas de análisis cuantitativos y cualitativos. Con respecto al análisis cuantitativo Sabino (2002) establece:

Este tipo de operación se efectúa naturalmente, con toda la información numérica resaltante de la investigación. Esta luego del procedimiento sufrido, se nos presentará como un conjunto de cuadros, tablas y medidas, a las cuales habrá que pasar en limpio, calculando sus porcentajes y otorgándoles forma definitiva. (p. 172).

La técnica cualitativa consistió en expresar con palabras, en forma de síntesis, la información que arrojaron los datos numéricos. En resumen estas técnicas contribuyeron a la formulación de conclusiones y recomendaciones. El mismo autor también señala que el análisis de datos cualitativos:

Se refiere al procedemos a hacer con la información de tipo verbal que, de un modo general, aparece en fichas. Una vez clasificadas éstas, es preciso tomar cada uno de los grupos formados para analizarlos. El análisis se efectúa cotejando los datos que se refieren a un mismo aspecto y tratando de evaluar la fiabilidad de cada información. Si los datos, al ser

comparado, no arrojan ninguna discrepancia seria, y si cubren todos los aspectos previamente requeridos, habrá que tratar de expresar lo que ellos nos dicen redactando una pequeña nota donde se sinteticen los hallazgos. (p. 175).

En el enfoque cuantitativo se representó mediante los resultados numéricos y estadísticos de cada ítem a través de cuadros de distribución de frecuencia donde se refleja el comportamiento de las variables, así como también, la relación que existe entre ellas, proyectándose estas en gráficas a manera de porcentaje. Por ello, Palella y Martins (2010: 176) definen los cuadros de distribución de frecuencias como “la forma más sencilla de describir una variable. Supone determinar cuántas observaciones están presentes en cada categoría de respuesta para la variable”.

Las gráficas se representaron de forma circular, divididas en sectores; distribuyéndose las mismas según los porcentajes obtenidos en cada ítem. En referencia a este tipo de gráfica, Palella y Martins (2010: 188) señalan que en este diagrama se “divide un círculo en tantas porciones como clases tenga la variable, de modo que a cada clase le corresponde un arco del círculo proporcional a su frecuencia absoluta”.

Los datos obtenidos de la aplicación del cuestionario, fueron organizados y analizados de la siguiente manera: en primer lugar tomando en cuenta la técnica cuantitativa se clasificó la información obtenida de manera manual y en orden correlativo. Luego se tabularon los datos, organizando en cada ítem las cantidades en valor absoluto y valor relativo, para después proceder a sus correspondientes representaciones mediante la utilización de cuadros de distribución de frecuencia y gráficos circulares, y finalmente analizar e interpretar los resultados obtenidos.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

El diagnóstico que sustenta la propuesta de estrategias financieras para la valoración de riesgo en el mercado de valores venezolano sobre las colocaciones como alternativa válida para el incremento del capital y mejoramiento de la situación financiera de nuevos inversionistas está orientado a conocer las actuales alternativas de inversión, sus beneficios y rentabilidad, los problemas y/o limitaciones de las mismas, las características de los inversionistas, el perfil de los mismos, las necesidades de nuevas alternativas de inversión, así como conocer los componentes y condiciones necesarias para la implementación de dichas estrategias.

Para la realización del análisis de los resultados de este trabajo, se sigue la secuencia de los objetivos específicos preestablecidos, para la cual se realizó un análisis de contenido en forma porcentual y representada en gráficos circulares además del respectivo análisis de los mismos que facilitarán la comprensión y comparación, así como la formulación de políticas que servirán para el diseño de estrategias financieras para mejorar el proceso de inversión.

En primer lugar, se mostrarán los análisis de respuestas con sus respectivos gráficos analizados sobre la percepción de nuevos inversionistas del mercado de valores venezolano.

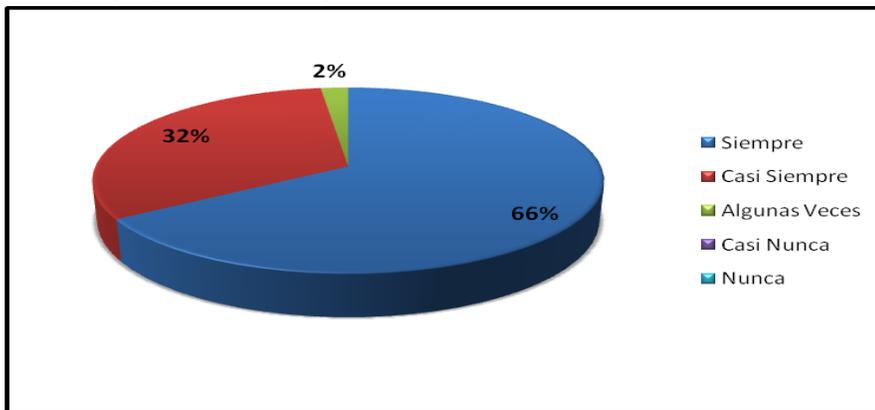
CUESTIONARIO. INVERSIONISTAS EMERGENTES:

1. La información sobre indicadores de mercado disminuyen el riesgo en la inversión de capitales.

Cuadro 6
Indicadores de Mercado

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	33	66%
Casi Siempre	16	32%
Algunas Veces	1	2%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 1
Indicadores de Mercado



Fuente: Zabala, J. (2012)

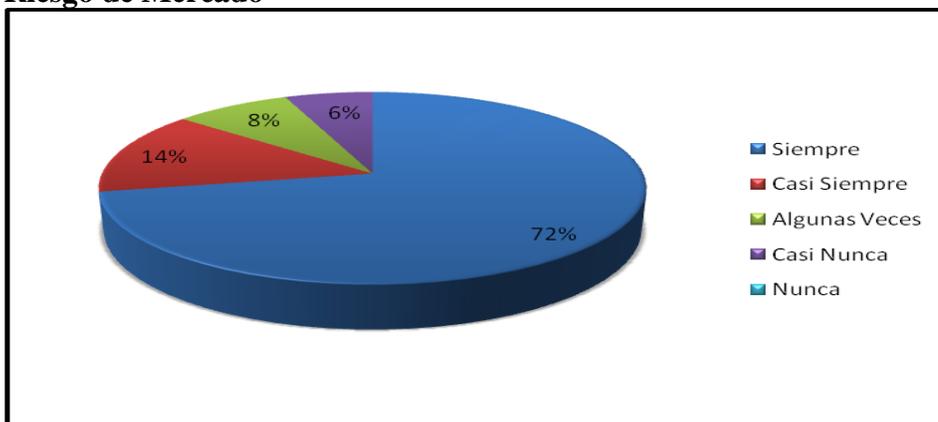
Análisis e interpretación de los resultados: Por medio de la encuesta se conoció que un noventa y ocho (98%) por ciento considera estar de acuerdo con lo planteado, que la información sobre indicadores de mercado disminuye el riesgo en la inversión de capitales. Estos indicadores miden la evolución y el comportamiento de los precios de los instrumentos financieros en la bolsa de valores. En el mercado de valores venezolano es utilizado como indicador el Índice Bursátil de Caracas (IBC).

2. Cuando se invierte en la bolsa de valores se arriesga capital

Cuadro 7
Riesgo de Mercado

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	36	72%
Casi Siempre	7	14%
Algunas Veces	4	8%
Casi Nunca	3	6%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 2
Riesgo de Mercado



Fuente: Zabala, J. (2012)

Análisis e interpretación de los resultados: En la representación gráfica un ochenta y seis (86 %) por ciento considera que el invertir en la bolsa de valores genera riesgo a su capital financiero; esto indica que en toda negociación en la cual el inversionista quiera incursionar el riesgo está íntimamente al mismo. Los posibles cambios favorables o desfavorables en los precios de los activos negociables dentro del mercado de valores son determinantes para tomar la decisión de invertir o no en la bolsa de valores.

3. La rentabilidad del dinero invertido debe ser valorada.

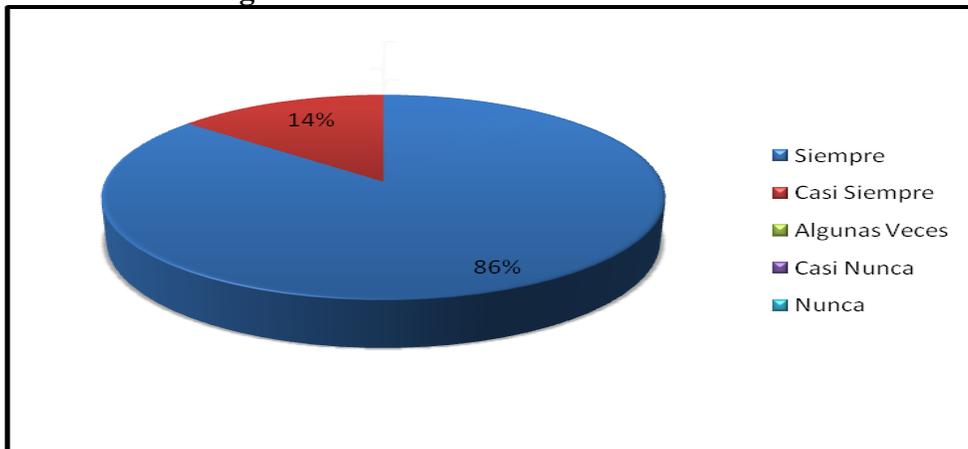
Cuadro 8

Valoración de Negocios en el Mercado de Valores

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	43	86%
Casi Siempre	7	14%
Algunas Veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 3

Valoración de Negocios en el Mercado de Valores



Fuente: Zabala, J. (2012)

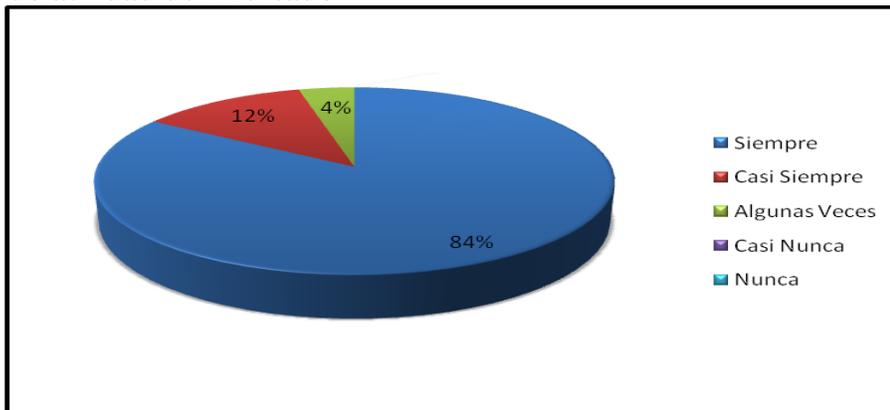
Análisis e interpretación de los resultados: En la presente gráfica puede observarse que un cien (100%) por ciento de los encuestados aseguran valorar la rentabilidad del dinero invertido para que el mismo sea constante y continuo a través del tiempo. En este proceso de proyectar la rentabilidad esperada se focaliza la acción de la inversión por parte del inversionista. La correcta valoración de la rentabilidad estimula al emprendedor negociar títulos valores dentro del mercado de capitales.

4. Al invertir en instrumentos financieros la tasa de rentabilidad puede variar en función del mercado.

Cuadro 9
Volatilidad del Mercado

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	42	84%
Casi Siempre	6	12%
Algunas Veces	2	4%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 4
Volatilidad del Mercado



Fuente: Zabala, J. (2012)

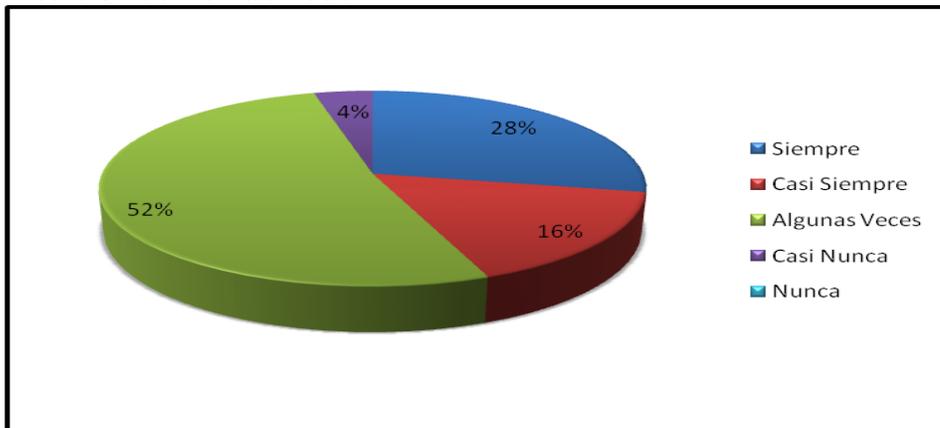
Análisis e interpretación de los resultados: El noventa y seis (96%) por ciento de los encuestados afirma que al invertir en instrumentos financieros la tasa de rentabilidad puede variar en función del mercado. Por ello, las negociaciones que se realizan dentro del mercado de valores varían conforme al libre juego de la oferta y la demanda, donde se refleja el comportamiento del mercado sobre un instrumento financiero específico en la bolsa de valores, incidiendo en el valor del activo.

5. Medir los porcentajes de rentabilidad esperada al invertir capital disminuye el impacto en las posibles pérdidas.

Cuadro 10
Medición de Rentabilidad

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	14	28%
Casi Siempre	8	16%
Algunas Veces	26	52%
Casi Nunca	2	4%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 5
Medición de Rentabilidad



Fuente: Zabala, J. (2012)

Análisis e interpretación de los resultados: De igual manera, de acuerdo a lo observado, en la gráfica se indica que el cincuenta y dos (52%) por ciento de los encuestados no tiene un criterio definido al afirmar que al medir los porcentajes de rentabilidad esperada al invertir capital disminuye el impacto de las posibles pérdidas. Esto es indicativo de que la correcta valoración de los rendimientos esperados puede

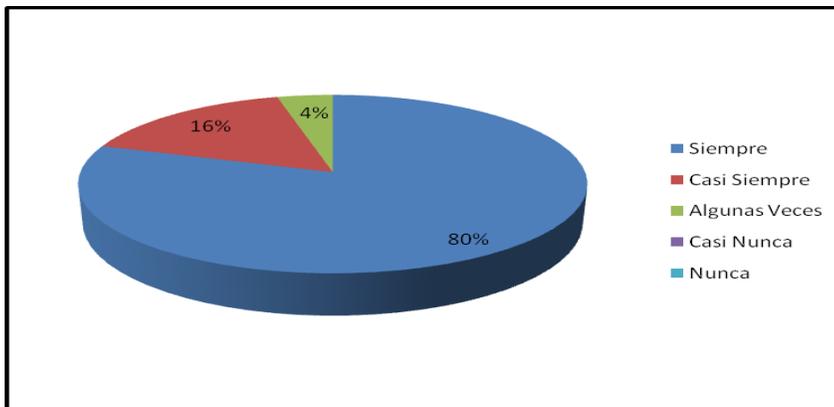
variar en función de las fluctuaciones del mercado dificultando la proyección del retorno de la inversión a mediano y largo plazo. Sin embargo, para un cuarenta y cuatro por ciento (44 %) de los encuestados establecen que se debe tomar como factor decisivo al momento de invertir la cuantificación de los ingresos deseados, considerando los elementos que inciden sobre el valor de los activos, tal como lo señala Opdyke, J. (2006: 126) al indicar que “una mayor rentabilidad esperada va asociada a un mayor riesgo”.

6. El frecuente monitoreo de los índices bursátiles mejora la perspectiva de la inversión.

Cuadro 11
Monitoreo de Índices Bursátiles

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	40	80%
Casi Siempre	8	16%
Algunas Veces	2	4%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 6
Monitoreo de Índices Bursátiles



Fuente: Zabala, J. (2012)

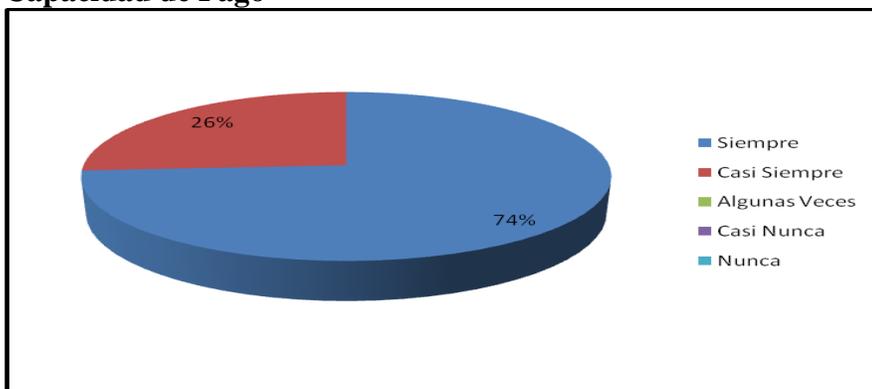
Análisis e interpretación de los resultados: De acuerdo a los resultados obtenidos, en la gráfica indica que el noventa y seis (96 %) por ciento de los encuestados afirman que el frecuente monitoreo de los índices bursátiles mejora la perspectiva de la inversión. Los índices bursátiles brindan datos importantes, además de suministrar información resumida que se genera de la compra y venta continua de títulos valores, es decir, reflejan la evolución histórica de los precios de un conjunto de instrumentos financieros en un mercado en particular.

7. La capacidad de pago para las actividades ordinarias que conlleva el proceso de inversión garantiza una ventaja competitiva ante otros inversionistas.

Cuadro 12
Capacidad de Pago

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	37	74%
Casi Siempre	13	26%
Algunas Veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 7
Capacidad de Pago



Fuente: Zabala, J. (2012)

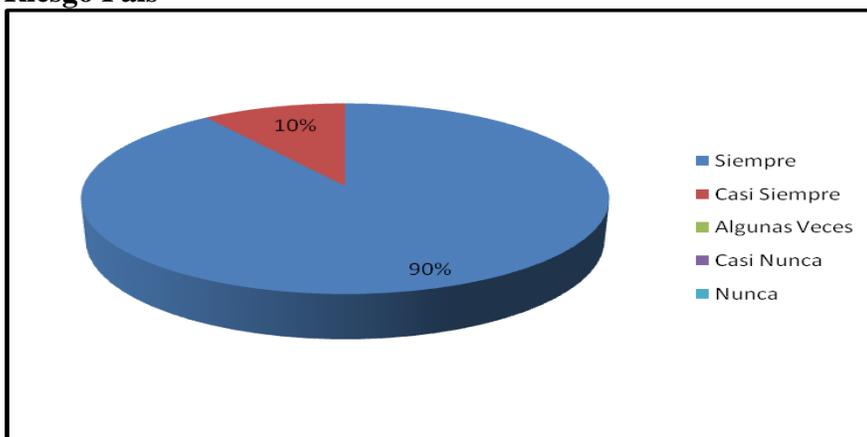
Análisis e interpretación de los resultados: En la gráfica mostrada anteriormente se observa que un por ciento (100%) está de acuerdo con la afirmación de que la capacidad de pago por parte del inversionista para hacer frente a las operaciones ordinarias dentro de las negociaciones ejecutadas en el mercado de valores ofrece una ventaja competitiva con respecto a otros inversionistas. Esta capacidad de pago crea las condiciones necesarias para manejar futuras oportunidades de inversión y proyectar los posibles gastos que se incurran dentro del proceso de inversión.

8. El riesgo país es una variable de peso para invertir en la bolsa de valores.

Cuadro 13
Riesgo País

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	45	90%
Casi Siempre	5	10%
Algunas Veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 8
Riesgo País



Fuente: Zabala, J. (2012)

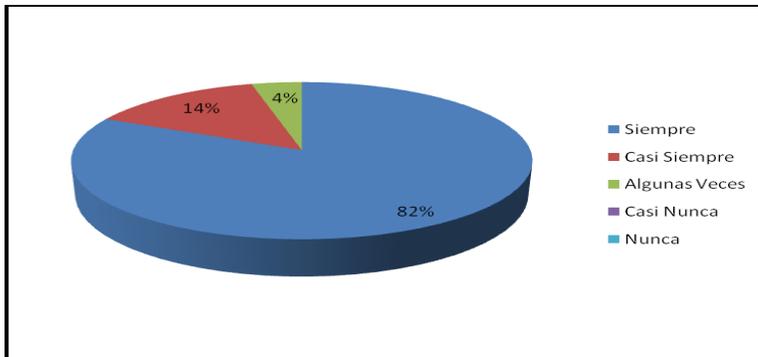
Análisis e interpretación de los resultados: De igual manera, en la gráfica mostrada anteriormente se observa que un por ciento (100%) está de acuerdo con que un mercado con un riesgo país elevado genera efectos negativos al momento de invertir en instrumentos financieros. Esto evidencia que las intervenciones directas en el mercado de valores por parte del Estado son consideradas dentro del proceso de inversión como una variable adversa al momento de invertir; sin embargo las estrategias propuestas deben incidir en este aspecto que de vital importancia para tomar las decisiones más asertivas de inversión.

9. La intervención de los entes gubernamentales en la bolsa de valores afecta las decisiones al invertir en el mercado de valores.

Cuadro 14
Intervencionismo del Estado en el Mercado de Valores

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	41	82%
Casi Siempre	7	14%
Algunas Veces	2	4%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 9
Intervencionismo del Estado en el Mercado de Valores.



Fuente: Zabala, J. (2012)

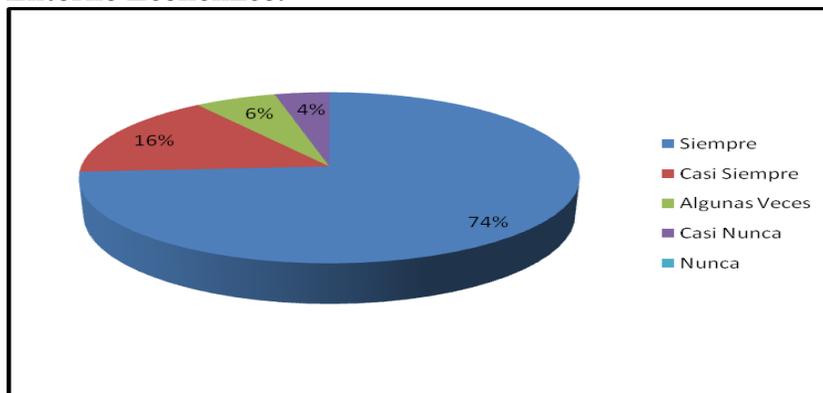
Análisis e interpretación de los resultados: En la presente gráfica puede observarse que un noventa y seis (96%) por ciento de los encuestados aseguran que las intervenciones por parte del Estado en el mercado de valores generan incertidumbre al momento de tomar la decisión de invertir en el mismo. Tomando en consideración que el Estado Venezolano es excesivamente intervencionista, esto afecta en gran medida la toma de decisión por parte del inversionista si negociar o no dentro de la bolsa de valores.

10. La protección de las inversiones en el mercado de valores por parte del Estado estimula el crecimiento del mercado bursátil.

Cuadro 15
Entorno Económico.

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	37	74%
Casi Siempre	8	16%
Algunas Veces	3	6%
Casi Nunca	2	4%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 10
Entorno Económico.



Fuente: Zabala, J. (2012)

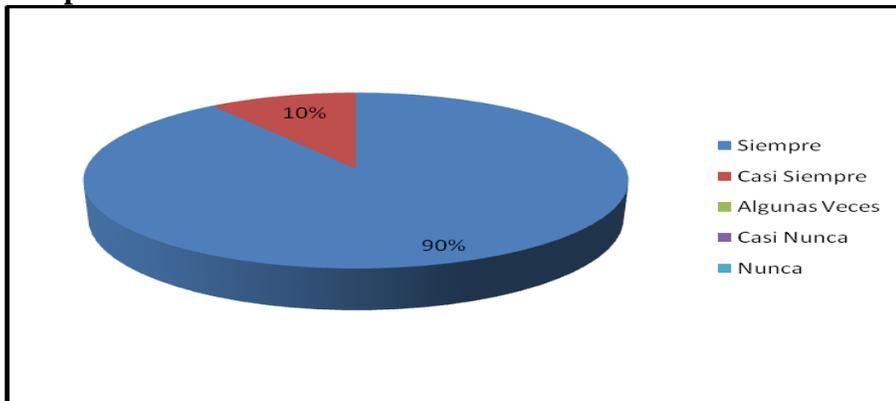
Análisis e interpretación de los resultados: De acuerdo a los resultados obtenidos, en la gráfica indica que el noventa (90%) por ciento de los encuestados considera que la protección de las inversiones en el mercado de valores por parte del Estado estimula el crecimiento del mercado bursátil. Esto se basa en que la labor principal del Estado dentro del Mercado de Valores debe ser el de proteger y controlar la funcionalidad del mismo, sin llegar a interferir con el libre juego de la oferta y la demanda dentro del proceso de inversión.

11. Al invertir en el mercado de valores se debe revisar la perspectiva fiscal prevista en las leyes venezolanas.

Cuadro 16
Perspectiva Fiscal.

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	45	90%
Casi Siempre	5	10%
Algunas Veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 11
Perspectiva Fiscal.



Fuente: Zabala, J. (2012)

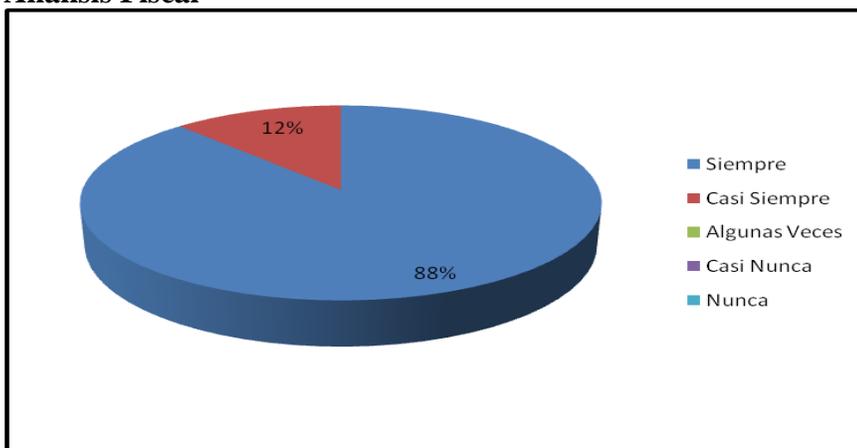
Análisis e interpretación de los resultados: En la gráfica anterior se observa que un cien por ciento (100%) está de acuerdo con realizar proyecciones y previsiones en cuanto a la regulación fiscal de forma recurrente para cumplir con la normativa legal establecida por el fisco nacional. Las restricciones Legales a las cuales puede estar expuesto el inversor deben ser analizadas con detenimiento para el máximo aprovechamiento de los aspectos fiscales en la política de inversión.

12. Antes de invertir es necesario conocer las restricciones legales a los que pueden estar sujetas las inversiones.

Cuadro 17
Análisis Fiscal

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	44	88%
Casi Siempre	6	12%
Algunas Veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 12
Análisis Fiscal



Fuente: Zabala, J. (2012)

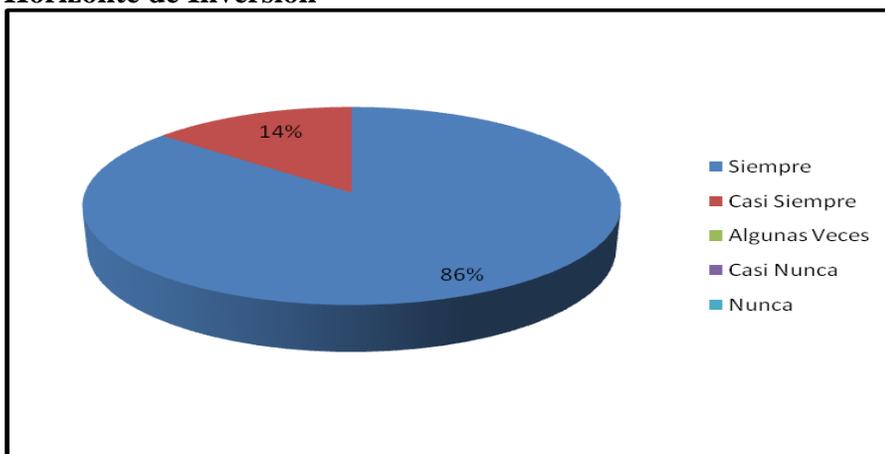
Análisis e interpretación de los resultados: En la gráfica anterior, se observa que un 100% de los encuestados opinan que antes de iniciar el proceso de inversión dentro del mercado de valores es necesario conocer las normativas y restricciones legales a las que pueden estar sujetas las posibles inversiones. Esto se toma como punto de partida para el aprovechamiento de exenciones impositivas sobre ganancias de capital en determinados instrumentos financieros negociados en el mercado de valores.

13. Elaborar un plan financiero para invertir su capital define el horizonte de inversión.

Cuadro 18
Horizonte de Inversión

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	43	86%
Casi Siempre	7	14%
Algunas Veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 13
Horizonte de Inversión



Fuente: Zabala, J. (2012)

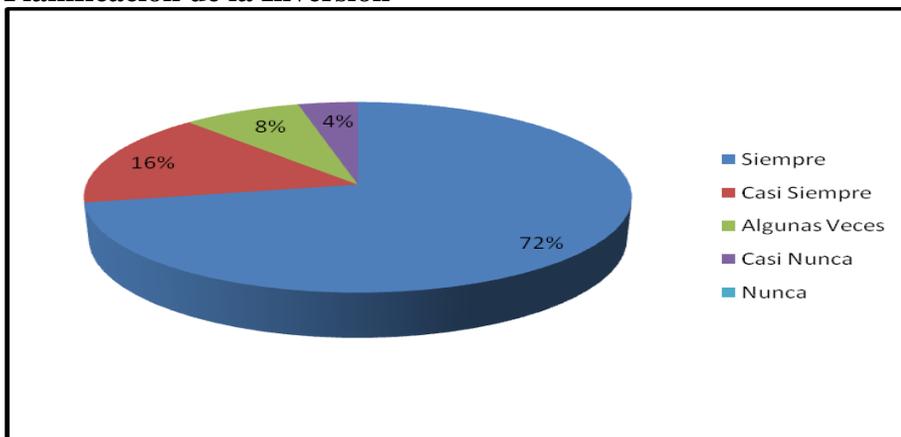
Análisis e interpretación de los resultados: En la gráfica antes presentada, se observa que un 100% de los inversionistas emergentes deben elaborar un plan financiero para realizar inversiones dentro del mercado de valores. El horizonte de inversión permite establecer sobre cuales parámetros realizará el inversionista sus negociaciones tomando en consideración la volatilidad del mercado, rendimientos esperados, además del análisis técnico de los promedios históricos de cada instrumento financiero en particular.

14. El tiempo que se establece para realizar su inversión en función de la volatilidad del mercado de valores es adecuado a su planificación.

Cuadro 19
Planificación de la Inversión

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	36	72%
Casi Siempre	8	16%
Algunas Veces	4	8%
Casi Nunca	2	4%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 14
Planificación de la Inversión



Fuente: Zabala, J. (2012)

Análisis e interpretación de los resultados: En la gráfica anterior, se observa que un 88% de los inversionistas emergentes establecen parámetros de tiempo para realizar sus operaciones dentro del mercado de valores en función de las posibles fluctuaciones que se originen en el mismo.

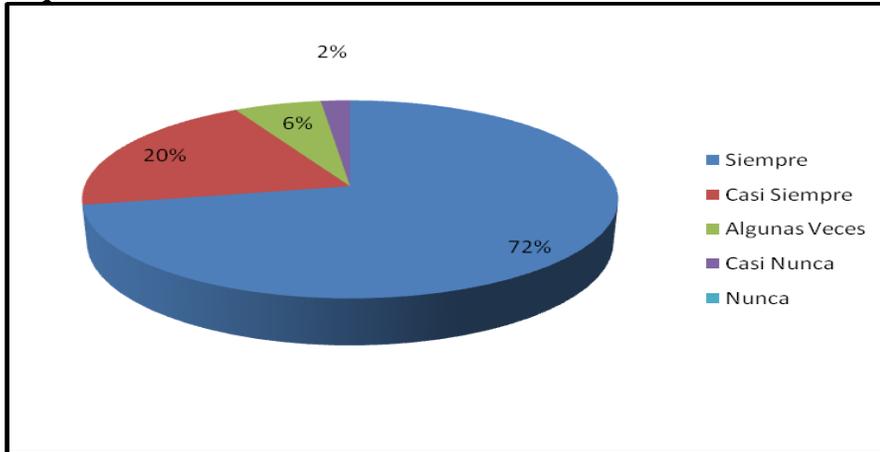
Por los resultados obtenidos respecto a la premisa se observa que cada inversionista antes de invertir determina cuánto tiempo desea esperar por un rendimiento de su cartera de inversión sin tomar en cuenta otros aspectos fundamentales como establecer una política de inversión. Por ende, es necesario definir los cursos de acción al momento de invertir en el mercado de valores.

15. Se debe tener disponibilidad monetaria para prevenir emergencias, obligaciones, impuestos y futuras inversiones.

Cuadro 20
Liquidez

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	36	72%
Casi Siempre	10	20%
Algunas Veces	3	6%
Casi Nunca	1	2%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 15
Liquidez



Fuente: Zabala, J. (2012)

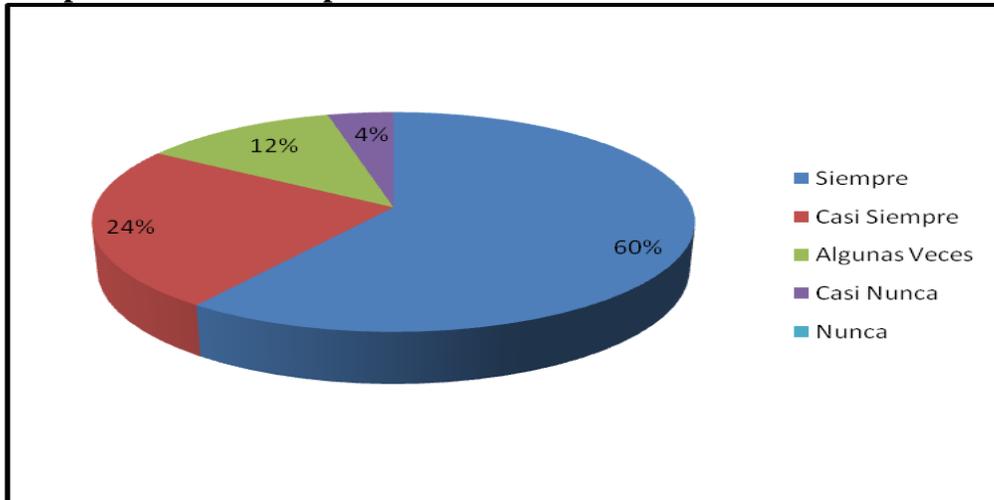
Análisis e interpretación de los resultados: En la gráfica anterior, se observa que un 92% de los inversionistas emergentes ven necesario poseer liquidez financiera para invertir dentro del mercado de valores. El poseer liquidez para el posible inversionista mejora la perspectiva de negociar adecuadamente en instrumentos financieros que representen una posible oportunidad de incrementar y mejorar eficientemente su cartera de inversión, además de anticiparse a los posibles gastos o impuestos futuros.

16. Cada instrumento financiero en su posicionamiento de rentabilidad en el tiempo se toma como indicador de eficiencia.

Cuadro 21
Perspectivas en el Tiempo

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	30	60%
Casi Siempre	12	24%
Algunas Veces	6	12%
Casi Nunca	2	4%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 16
Perspectivas en el Tiempo



Fuente: Zabala, J. (2012)

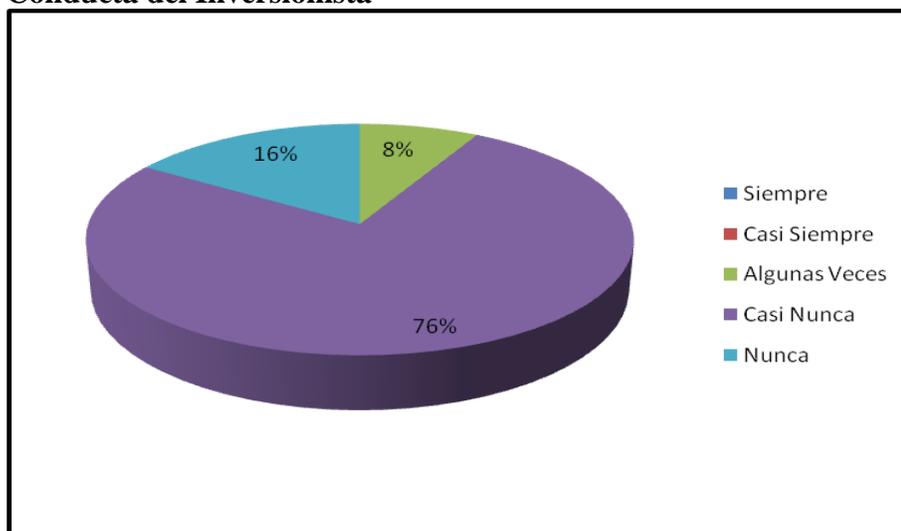
Análisis e interpretación de los resultados: En la gráfica anterior, se observa, que un 84% de los encuestados establece que deben realizar el análisis de posicionamiento en el mercado de valores de cada instrumento en particular. Esto refleja que el tomar como referencia la evolución histórica del mercado es de gran relevancia para el inversionista, ya que evidencia el comportamiento de determinados instrumentos financieros en el mercado de valores en un período de tiempo determinado, pudiendo de esta manera, identificar las oportunidades de inversión en el mercado basándose en fundamentos reales, apropiados y factibles según el tipo de inversionista. Por otra parte, la tendencia de la población restante refleja el desconocimiento claro de cómo utilizar la evidencia histórica de cada instrumento financiero en la bolsa de valores para tomar asertivamente las decisiones de negociación dentro del mismo.

17. Las decisiones financieras deben tomarse en función de la emocionalidad que le brinde el mercado de valores.

Cuadro 22
Conducta del Inversionista

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	0	0%
Casi Siempre	0	0%
Algunas Veces	4	8%
Casi Nunca	38	16%
Nunca	8	76%
Totales	50	100%

Gráfico 17
Conducta del Inversionista



Fuente: Zabala, J. (2012)

Análisis e interpretación de los resultados: En la presente gráfica, se observa que un noventa y dos (92%) opina que los inversionistas Casi Nunca toman sus decisiones financieras siguiendo como parámetro sus emociones. En referencia al resultado obtenido, se observa que cuando se trata de dinero los inversionistas tienden a pensar de forma racional, adaptando sus decisiones siguiendo como guía el

comportamiento del mercado. Sin embargo, un ocho por ciento (8 %) reflejan tomar decisiones en función de sus emociones, tal como lo expresa Hernández, M. (2009) “las personas todas en sus actividades siempre llevan impresa una carga emocional y la toma de decisiones financieras no es la excepción”.

18. Los planes de inversión son parte de la cultura financiera.

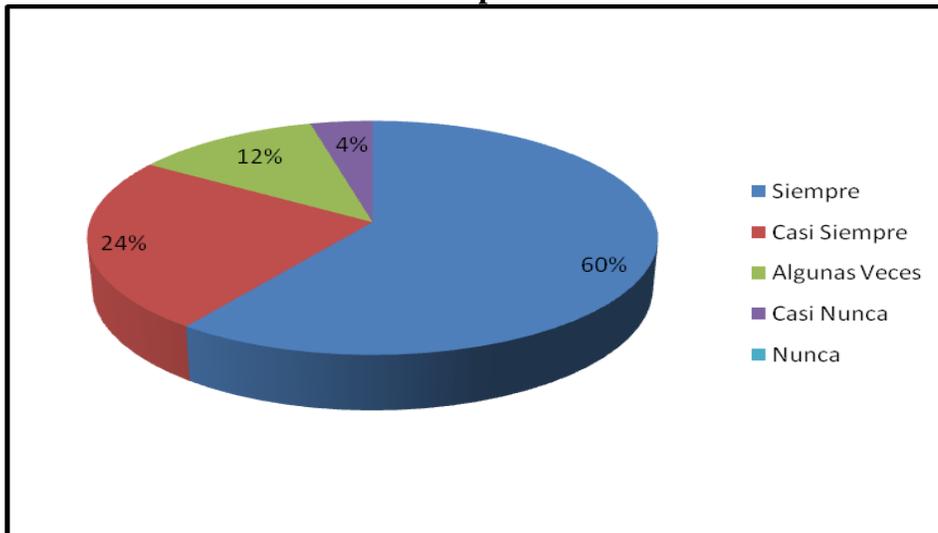
Cuadro 23

Planificación de la Inversión como parte de la Cultura Financiera

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	30	60%
Casi Siempre	12	24%
Algunas Veces	6	12%
Casi Nunca	2	4%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 18

Planificación de la Inversión como parte de la Cultura Financiera



Fuente: Zabala, J. (2012)

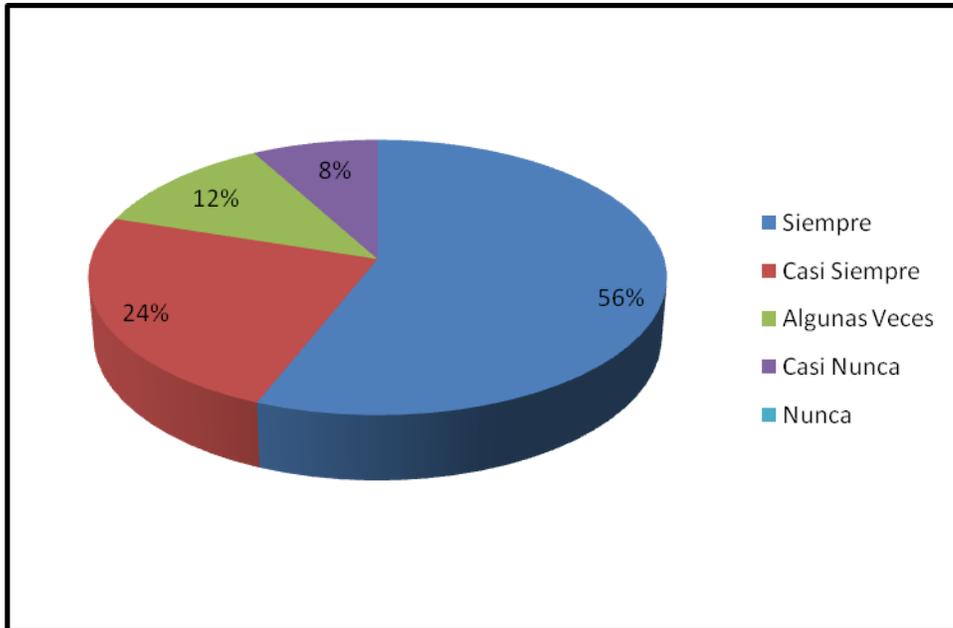
Análisis e interpretación de los resultados: En la presente gráfica, se observa que un ochenta y cuatro (84%) opina estar de acuerdo con la premisa de planificar el proceso de inversión como fortalecimiento de la cultura financiera. En relación al resultado, se observa que para el inversionista es fundamental para diseñar una política de inversión adaptada a sus necesidades propias, tomando en consideración todos los aspectos propios que puedan afectar la elección de los instrumentos financieros con los que se desee negociar, en contraposición, un 16 % de los encuestados expresa no planificar sus inversiones financieras. Por ello, es necesario planificar y definir los objetivos que se esperan lograr al invertir, considerando a su vez los elementos inherentes al proceso de inversión, tal como lo señala Opdyke, J. (2006: 117) al indicar que “el éxito económico no tiene lugar si no hay un poco de planificación”.

19. La información financiera correspondiente al mercado de valores en Venezuela debe obtenerse directamente de la bolsa de valores.

Cuadro 24
Información Financiera de la Bolsa de Valores de Caracas

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	28	56%
Casi Siempre	12	24%
Algunas Veces	6	12%
Casi Nunca	4	8%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 19
Información Financiera de la Bolsa de Valores de Caracas



Fuente: Zabala, J. (2012)

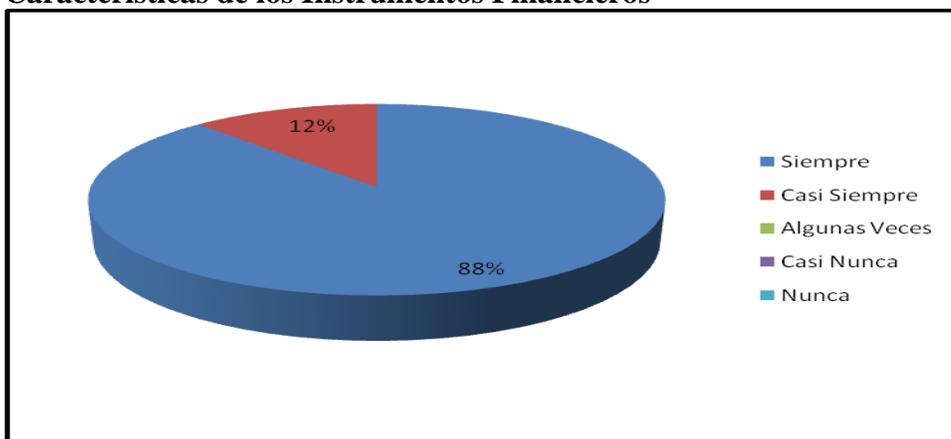
Análisis e interpretación de los resultados: En la presente gráfica, se observa que un ochenta (80%) opina que la información financiera correspondiente al mercado de valores venezolano se debe obtener de forma directa de la bolsa de valores. En atención al resultado, se infiere que la bolsa de valores es la fuente primordial de información sobre el comportamiento de los instrumentos financieros que se negocian en el mercado de valores, facilitando la detección de posibles cambios en la valoración de instrumentos negociables. Sin embargo, el veinte por ciento (20 %) de los encuestados piensa que la bolsa de valores no da toda la información relevante que requiere cada inversionista emergente para poder invertir dentro del mercado de valores venezolano.

20. Determinar las características que posee cada instrumento financiero y su rendimiento en el mercado de valores disminuye el riesgo al invertir.

Cuadro 25
Características de los Instrumentos Financieros

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	44	88%
Casi Siempre	6	12%
Algunas Veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 20
Características de los Instrumentos Financieros



Fuente: Zabala, J. (2012)

Análisis e interpretación de los resultados: La presente gráfica se observa que un cien (100%) de los encuestados afirman que el conocer las características, rendimiento y posicionamiento de cada instrumento financiero negociado en el mercado de valores disminuye los riesgos durante la inversión. Tomando en consideración el resultado de la premisa, el anticiparse a los cambios financieros que se presenten en el mercado de valores, puede ser la diferencia entre ganar o perder en la negociación. Para ello, el conocimiento del comportamiento de los instrumentos

financieros tiende a mejorar las expectativas de rendimiento, al disminuir los riesgos inherentes del mercado.

21. Se deben conocer los títulos valores negociables en el mercado de valores venezolano.

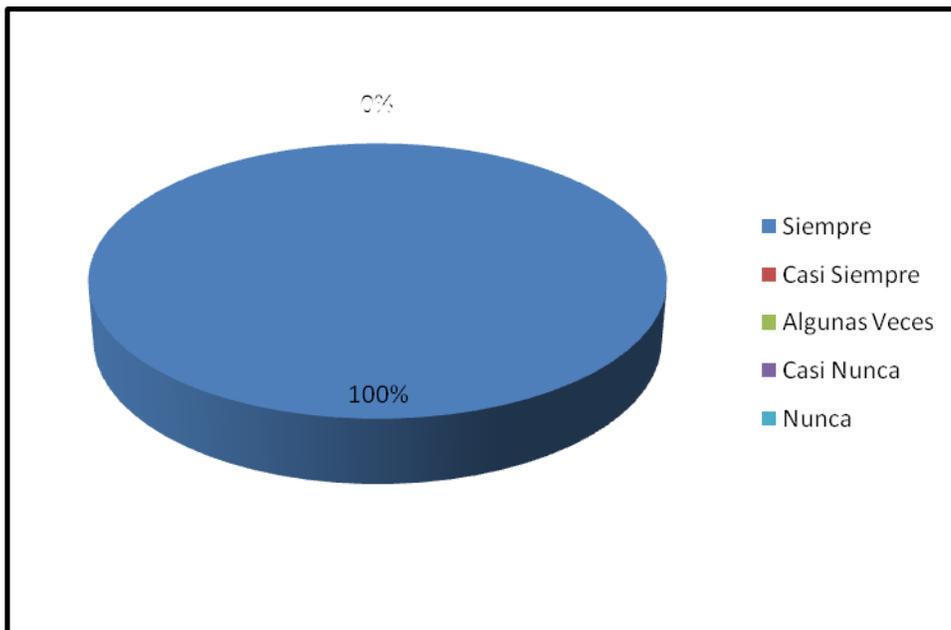
Cuadro 26

Instrumentos Financieros Negociables en el Mercado de Valores

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	50	100%
Casi Siempre	0	0%
Algunas Veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 21

Instrumentos Financieros Negociables en el Mercado de Valores



Fuente: Zabala, J. (2012)

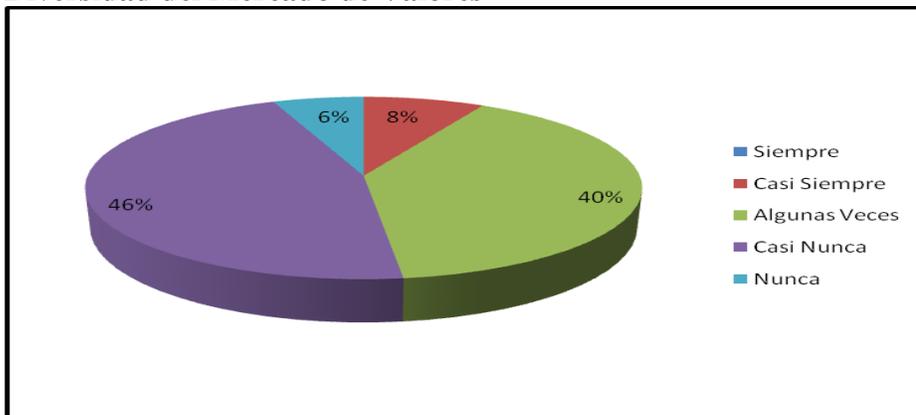
Análisis e interpretación de los resultados: En la gráfica anterior se observa que un cien por ciento (100%) de los encuestados afirman que es importante conocer los instrumentos que se negocian en el mercado de valores venezolano. Es importante destacar que dicho mercado es un mercado relativamente pequeño, con pocos operadores, por ende los títulos valores negociados también son escasos, pero en el mercado financiero venezolano son una de las principales alternativas de inversión con rendimientos que superan la tasa inflacionaria anual.

22. La Bolsa de Valores ofrece una diversidad de productos atractivos para su inversión.

Cuadro 27
Diversidad del Mercado de Valores

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	0	0%
Casi Siempre	4	8%
Algunas Veces	20	40%
Casi Nunca	23	46%
Nunca	3	6%
Totales	50	100%

Gráfico 22
Diversidad del Mercado de Valores



Fuente: Zabala, J. (2012)

Análisis e interpretación de los resultados: De acuerdo a lo reflejado en la gráfica anterior, se observa que las personas encuestadas en un cincuenta y dos por ciento (52%) desconocen los productos financieros negociables dentro del mercado de valores venezolano, solo un ocho por ciento (8 %) afirma que los títulos negociables en el mercado son atractivos para la inversión, mientras que el cuarenta por ciento (40 %) restante conocen moderadamente los instrumentos que se transan en la bolsa de valores.

El resultado reflejado en la gráfica muestra en parte un desconocimiento por parte de los inversionistas emergentes sobre los instrumentos financieros negociables en la bolsa de valores, aunado a que el mercado de valores venezolano es relativamente pequeño, y poco promociona los productos que allí se negocian.

23. La información sobre el riesgo financiero al negociar en el mercado de valores influye en la toma de decisión al momento de invertir.

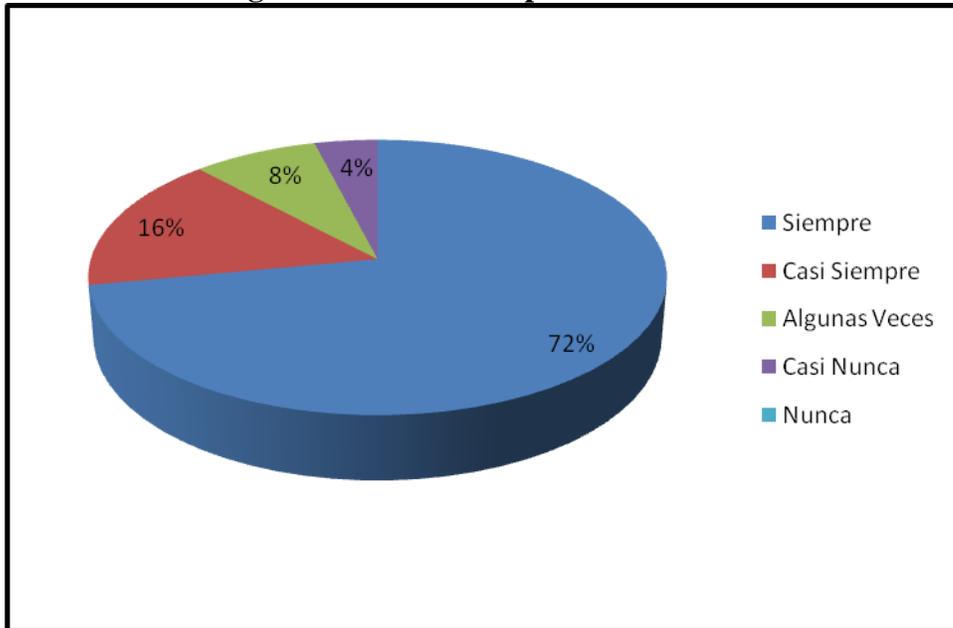
Cuadro 28

Influencia del Riesgo de Mercado en el proceso de toma de decisiones

Alternativas	Frecuencia Relativa	Frecuencia Absoluta %
Siempre	36	72%
Casi Siempre	8	16%
Algunas Veces	4	8%
Casi Nunca	2	4%
Nunca	0	0%
Totales	50	100%

Gráfico 23

Influencia del riesgo de mercado en el proceso de toma de decisiones



Fuente: Zabala, J. (2012)

Análisis e interpretación de los resultados: Como punto final, en la gráfica mostrada anteriormente se observa que un ochenta y ocho por ciento (88%) de los encuestados opinan que debe evaluarse la influencia del riesgo en el proceso de toma de decisiones al momento de invertir, mientras que para el doce por ciento (12 %) restante, el riesgo no es determinante para tomar la mejor decisión en el proceso de inversión. Por ende, para evaluar la influencia del riesgo de mercado antes de invertir, es necesario, primero establecer la posición financiera de cada inversionista en particular donde se establezcan los factores determinantes para la toma de decisiones asertivas, para luego establecer los objetivos y metas financieras durante el periodo de inversión.

CAPÍTULO V

PROPUESTA

PROPUESTA DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS

Presentación Introdutoria de las Estrategias

El diseño de estrategias financieras dirigidas a la valoración de riesgo en el mercado de valores venezolano para el proceso de inversión, está orientado a inversionistas emergentes que deseen maximizar el valor de sus activos corrientes a través de alternativas diferentes a las presentadas tradicionalmente en la economía venezolana.

Las mismas se sustentan bajo la premisa de nuevas alternativas de inversión de forma confiable, y con rendimientos sostenidos a mediano y largo plazo para inversionistas emergentes. Estas estrategias permitirán al inversionista definir su horizonte de inversión, conocer las opciones de inversión, y las regulaciones económicas y fiscales que presentan los instrumentos financieros que se negocian en el mercado de valores, aceptando riesgos tolerables adaptados para cada inversionista en particular, maximizando el valor de su inversión en el tiempo.

La propuesta presentada pretende servir como marco de referencia de fácil entendimiento para inversionistas que deseen tener opciones de negociación diferentes a las inversiones tradicionales (depósitos a plazo fijo, cuenta de ahorro, certificados de depósito, entre otros) con rentabilidades que excedan por mucho al impacto inflacionario del país, analizando el posicionamiento financiero y

características de cada particular para realizar el proceso de toma de decisiones. Estas estrategias permiten al inversionista participar de un mercado alternativo para el cumplimiento de sus objetivos financieros y de rentabilidad a mediano y largo plazo.

Fundamentación de la Propuesta

La presente propuesta se fundamenta en las bases teóricas desarrolladas, mercados financieros, tipos de inversionistas, expectativas de inversión así como, en las entrevistas formales realizadas a los nuevos inversionistas.

La formulación de las estrategias financieras para la valoración de riesgo en el mercado de valores venezolano sobre las colocaciones de nuevos inversionistas se ajustó y/o adaptó a las condiciones actuales del entorno económico-financiero nacional e internacional, el cual se caracteriza por los siguientes aspectos:

- a) Evaluación constante de las diferentes opciones de inversión,
- b) Diseño eficiente de nuevas carteras de inversión,
- c) Aparición de nuevos instrumentos financieros en el mercado financiero nacional,
- d) Crecimiento del número de pequeños y medianos inversionistas,
- e) Aparición de sistemas de información sobre inversión de capitales,

f) La bolsa de valores como alternativa interesante de rendimiento para los inversionistas y,

g) Un proceso de globalización que permite la presencia de inversionistas extranjeros.

Dentro de esta realidad actual se vislumbra un nuevo entorno financiero que deberá caracterizarse por:

1. La necesidad de establecer estrategias adecuadas para toma de decisiones.
2. El desconocimiento individual de estrategias acertadas en la elaboración de proyectos de inversión dentro del mercado de valores.
3. Un mayor conocimiento sobre las negociaciones existentes dentro del mercado de valores, permite disminuir la incertidumbre presente en el proceso de inversión, logrando un mayor grado de transparencia, protegiendo los activos de los inversionistas emergentes.

Justificación de la Propuesta

El propósito fundamental de la propuesta en estudio, es la de proporcionar lineamientos financieros que permitan incursionar a nuevos inversionistas en negociaciones dentro del mercado de valores, rompiendo así con los esquemas tradicionales de inversión con la mejor relación costo-beneficio. Para esto es importante el buen uso de los recursos económicos, técnicos y operativos que faciliten llevar esto a cabo, de manera que aquellos riesgos inherentes al proceso de inversión puedan ser aprovechados por cada inversionista como oportunidades.

El diseño e implantación de estrategias permite al inversionista lograr los objetivos trazados en su plan de inversión, aprovechando al máximo las ventajas competitivas y comparativas que le ofrezca el mercado, con el objeto de incrementar los rendimientos esperados. Estas acciones son de vital importancia para la creación de estrategias adaptadas a cada tipo de inversionista, fortaleciendo la cultura de inversión maximizando el valor de los recursos.

Objetivos de la Propuesta

Objetivo General

Proponer estrategias financieras para la valoración de riesgo en el mercado de valores venezolano sobre las colocaciones de nuevos inversionistas.

Objetivos Específicos

1. Establecer los lineamientos estratégicos para la orientación financiera de inversionistas emergentes referente a las negociaciones dentro del mercado de valores venezolano.
2. Determinar los factores que inciden en el mercado de valores aprovechando los mismos como oportunidades de crecimiento financiero.
3. Desarrollar estrategias financieras adaptas a cada inversionista en particular.

Desarrollo de la Propuesta

En esta propuesta se definen de una manera amplia los objetivos de los inversionistas dentro del proceso de inversión y en base a este criterio se presentan

diversos mecanismos para la valoración de los negocios dentro del mercado de valores.

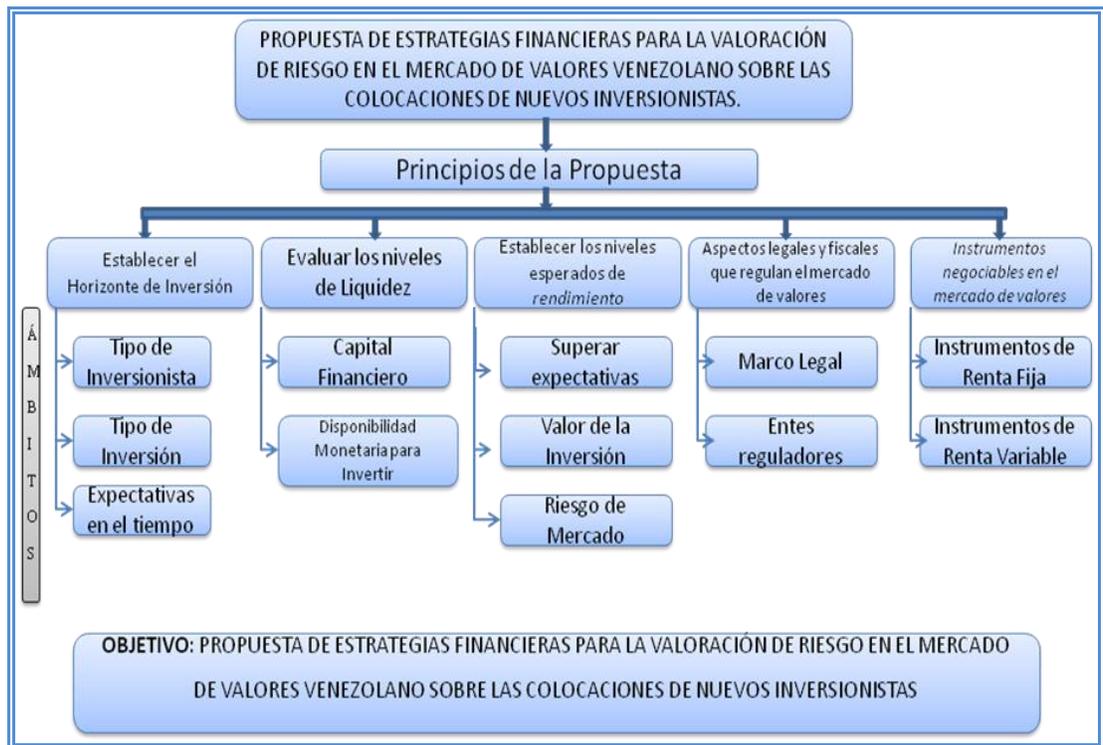
Estructura de la Propuesta

La presente propuesta está estructurada fundamentalmente en estrategias financieras para la valoración de negocios dentro del mercado de valores a través de una serie de premisas basadas en la teoría estudiada y en la información recolectada a través de los instrumentos de recolección de datos; con toda esta información se establecieron los aspectos fundamentales que se deben considerar para mejorar y fortalecer los cimientos sobre los cuales se basan las estrategias financieras para la valoración de negocio con el firme propósito de superar las expectativas establecidas, tal como lo expresan Garay U. y Llanos J. (2007: 21) donde señalan que “para poder establecer estrategias de inversión es necesario, en primer lugar, conocer cuál es la realidad de cada persona y, en segundo lugar, tener una buena idea hasta donde se desea llegar con las inversiones que se realicen ”.

Partiendo es estas premisas, se facilita el proceso de elaborar la planificación del proceso de inversión en la bolsa de valores, ya que se adaptan los elementos que actúan dentro del mercado de valores venezolano a las características propias de cada inversionista, teniendo en cuenta tanto los instrumentos negociables como los entes que regulan el mercado bursátil..

Es por ello que se ha diseñado el siguiente esquema donde se observa claramente los aspectos o premisas a considerar para el establecimiento estrategias financieras para la valoración de negocio.

Figura 3
Propuesta de estrategias financieras para la valoración de riesgo en el mercado de valores venezolano sobre las colocaciones de nuevos inversionistas



Fuente: Zabala, J. (2012)

Estrategias financieras para la valoración de negocios dentro del mercado de valores.

En concordancia con las ideas establecidas dentro del estudio, se establecieron las estrategias financieras diseñadas para fomentar cultura de inversión a nuevos inversionistas para negociar en el mercado de valores, adaptadas a sus realidades particulares.

Para el inversionista es necesario:

1. *Establecer el horizonte de inversión.* Este paso es fundamental para determinar el período de tiempo que se establece para realizar sus inversiones. Dependiendo del tipo de instrumento financiero en el cual se invierta, las tasas de retorno de la inversión tenderán a acercarse a sus promedios históricos reflejados en el comportamiento bursátil del mismo.

2. *Evaluar los niveles de liquidez.* La liquidez monetaria representa una ventaja competitiva a la hora de invertir dentro del mercado de valores, ya que el mismo ofrece oportunidades futuras de inversión, o capacidad de afrontar obligaciones inesperadas.

3. *Establecer los niveles esperados de rendimiento.* El maximizar el valor del dinero para los inversionistas es la forma más común para elegir alternativas de inversión. Esto refleja las expectativas del inversionista sobre un instrumento en particular, y su decisión debe estar fundamentada en argumentos sostenibles como: tipo de instrumento, mercado donde se maneja, volatilidad del mercado, promedios históricos del instrumento.

4. *Evaluar los aspectos legales y fiscales que regulan el mercado de valores.* Antes de realizar un plan de inversión se hace necesario conocer los aspectos legales y fiscales que regulan el mercado de valores, donde los mismos pueden ser aprovechados como ventajas en el proceso de inversión ya que diferentes instrumentos financieros son afectados directamente por exoneraciones fiscales.

5. *Evaluar su tolerancia al riesgo.* Se refiere a los posibles cambios favorables o desfavorables en el rendimiento de los instrumentos financieros transados en el mercado que se pueden presentar en un momento determinado del ejercicio, y no solo depende de las decisiones del inversor sobre el manejo de su capital, sino también del entorno económico en el cual está invirtiendo.

6. *Conocer los instrumentos negociables en el mercado de valores.* El mercado de valores venezolano es un mercado relativamente pequeño, es decir, con una oferta limitada de instrumentos financieros disponibles para su negociación, sin embargo, debido a la globalización y a la búsqueda de nuevas alternativas de inversión que generen un valor financiero que exceda por más al proceso inflacionario que suscita Venezuela en la actualidad, este mercado se convierte en una opción viable para maximizar los recursos financieros que posean los particulares.

Figura 4
Inversionista: Elementos financieros a evaluar en el proceso de inversión



Fuente: Zabala, J. (2012)

Para el nuevo inversionista el conocer su posición financiera y expectativas de mercado mejora la perspectiva hacia dónde dirigir el planteamiento de inversión ya

que los mismos son determinantes para la correcta y asertiva toma de decisión de incursionar en el mercado de valores. El conocimiento argumentado de estos aspectos financieros es el primer paso para incursionar dentro de las negociaciones del mercado de valores venezolano como alternativa de inversión no tradicional.

Una vez obtenida la información financiera referente a los aspectos señalados anteriormente, es necesario identificar el perfil del inversionista.

Perfil del Inversionista

Cada inversionista en particular debe considerar aspectos fundamentales para tomar la mejor decisión, con la menor cantidad de errores posibles en su proceso de inversión dentro del mercado de valores. Desarrollar un plan de inversión es determinante para la correcta definición de estrategias a utilizar para invertir en el mercado, tomando como base los rendimientos, los riesgos tolerables, el conocimiento del mercado y la necesidad de liquidez para gastos o inversiones a mediano y largo plazo.

El proceso de toma de decisión es determinado por:

1. *El nivel de tolerancia al riesgo:* viene dado por la capacidad del inversionista para observar que su inversión aumenta o disminuye en relación con las fluctuaciones del mercado. De acuerdo a ello se tienen tres tipos de inversionistas:
 - ❖ Conservador: Busca un alto grado de estabilidad del patrimonio, dado que sólo acepta pequeñas disminuciones eventuales en el valor de su inversión.

- ❖ Moderado: Busca obtener buenos rendimientos manteniendo cierta estabilidad del patrimonio, ya que acepta fluctuaciones ocasionales que podrían afectar el valor de su inversión.
- ❖ Agresivo: Busca obtener máximos rendimientos aceptando fluctuaciones frecuentes e importantes en el valor de su inversión, la cual podría en algún momento verse afectada negativamente.

Antes de ejecutar cualquier negociación en el mercado de valores es necesario considerar los objetivos planteados por el inversionista evaluando el proceso de invertir a mediano y largo plazo.

Figura 4
Fases del proceso de inversión



Fuente: Zabala, J. (2012)

La figura en referencia muestra los lineamientos y pasos a seguir por parte de los nuevos inversionistas para la toma de decisiones en el proceso de invertir en el mercado de valores. De esta forma se obtiene un proceso simple para la colocación de capitales en la bolsa de valores venezolana.

Determinar los Objetivos del Inversionista. En este paso se debe identificar el tipo de inversionista, cuánto tiempo está dispuesto a esperar para el retorno de su inversión, el riesgo que está dispuesto a asumir en el proceso, y establecer los mecanismos de obtención de capital para poder invertir en el mercado de valores.

Evaluar las condiciones del Mercado de Valores. Esto implica conocer los tipos de instrumentos financieros negociables dentro del mercado de valores, la revisión constante de los índices bursátiles, la evaluación de los promedios y rendimientos históricos de los instrumentos financieros, las regulaciones legales sobre las cuales se sustenta el mercado de valores.

Formular el plan de inversión. Una vez establecidos los objetivos y evaluado el mercado de valores, se debe realizar un plan de inversión que cumpla con los objetivos propuestos por cada inversionista en particular. Para ello se deben realizar los siguientes pasos:

- 1. Consultar información financiera sobre el funcionamiento del mercado de valores.*** Instruirse en el mercado de valores es el primer paso para iniciarse dentro del mercado de valores y de esta forma tomar decisiones acertadas y convenientes para armar un portafolio de inversión.
- 2. Asesorarse con especialistas en inversiones.*** El conocimiento asertivo y dedicado sobre las implicaciones y efectos sistemáticos del proceso de inversión son de vital importancia para la correcta toma de decisiones. La confiabilidad y seguridad que ofrecen los expertos en el ramo, sirve como punto de partida para la orientación dentro del mercado de valores.

3. *Calcular el rendimiento esperado.* Para cada inversionista es importante ser realista en cuanto las expectativas futuras que se haya hecho dentro del proceso de inversión. Esto va de la mano con el riesgo, para ello es importante la del portafolio.

4. *Diversificación del portafolio.* Un portafolio de inversión es el conjunto de instrumentos financieros que posee un determinado inversionista en un momento determinado, que se transen en el mercado de valores. El principio de diversificación establece la creación de una determinada cartera de inversión minimizando los riesgos según sea el rendimiento esperado. Valorar adecuadamente el proceso de inversión mejora el horizonte de inversión.

5. *Crear una cuenta en un simulador electrónico de mercado de valores.* En la actualidad existen páginas web donde se puede acceder y crear una cuenta gratuita con una cantidad inicial de dinero ficticio para invertir en instrumentos financieros reales, en un mercado de valores simulado, esto facilita de forma práctica la comprensión del funcionamiento del mercado de valores, a través de las premisas antes expuestas, maximizando los conocimientos sobre el proceso de inversión.

6. *Negociar en el mercado de valores.* Una vez se hayan cumplido todos los pasos dentro del proceso de inversión, y se determinen los instrumentos elegidos para formar la cartera de inversión se proceden a realizar las transacciones inherentes para negociar en el mercado de valores, para así poner en marcha el programa de inversión de nuevos inversionistas en la bolsa de valores de Caracas.

Evaluar la composición del portafolio. Como en todo proceso sistémico, se hace necesario el control constante sobre la cartera de inversión, esto para evaluar el desempeño de la cartera, midiendo los riesgos, verificando el comportamiento individual de los activos que componen el portafolio ajustados a los rendimientos esperados. La base de un portafolio eficiente es la de tomar las decisiones asistidas por información exacta y oportuna que ayuden a detectar oportunidades de negocios en el mercado de valores que maximicen el valor de los activos, así como la de minimizar el impacto de los riesgos inherentes al proceso de inversión.

Factibilidad de la Propuesta

Factibilidad Organizacional: El diseño de las estrategias se llevó a efecto partiendo del diagnóstico de inversionistas emergentes, en relación a su conocimiento financiero del manejo de negociaciones dentro del mercado de valores venezolano como alternativa de inversión no tradicional, esto se da por la búsqueda maximizar el valor del capital financiero que posean los particulares, invirtiendo en instrumentos financieros que excedan por más los niveles inflacionarios del país.

Factibilidad Psicosocial: Para desarrollar e implementar las presentes estrategias dentro del proceso de inversión del mercado de valores se dispone de recurso humano representado por los nuevos inversionistas. Esta se refiere a la disposición que poseen los mismos a invertir en un ámbito financiero no tradicional. Los inversionistas emergentes deben ejecutar las estrategias necesarias para maximizar el valor de sus activos corrientes y obtener el conocimiento adecuado de cómo funciona el mercado de valores, las mismas han sido desarrollados en esta investigación.

Factibilidad Operativa: El diseño que integra la propuesta se realizó en función de los resultados obtenidos en el diagnóstico efectuado a inversionistas emergentes. Esto permitió conocer la situación actual del mercado de valores venezolano y las características particulares de los inversionistas, las estrategias financieras fueron diseñadas para optimizar el proceso de inversión en el mercado de valores disminuyendo los riesgos a través de la correcta información; de tal forma que las estrategias gerenciales propuestas se derivan de premisas e indicadores identificados en el diagnóstico de las características de cada inversionista, de allí que se considere que exista la factibilidad para implementarlas.

Factibilidad Técnica: Se cuenta con todas las herramientas necesarias para su aplicación, dado que sólo se deben poseer equipos de computación con acceso a internet para registrar sus operaciones, facilitando su control.

Factibilidad Científica: Se origina con la metodología que se empleó que es la más adecuada al tipo de investigación. También es importante señalar que tanto la estructuración de los objetivos como los instrumentos seleccionados para la recolección de datos, así como las técnicas de análisis de datos para la interpretación de los mismos, facilitaron el desarrollo de la investigación.

Factibilidad Económica: Para la implementación de las estrategias propuestas no requiere de grandes erogaciones de dinero, porque los inversionistas emergentes cuentan con una liquidez financiera suficiente como para poder asumir el primer paso para conocer el funcionamiento del mercado de valores.

CAPÍTULO VI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

Una vez analizada la información obtenida durante el proceso de investigación mostrada a través de tablas de frecuencias y gráficos circulares, con la correspondiente interpretación del autor, se llegó a las siguientes conclusiones:

Los inversionistas emergentes, poseen poca información sobre cómo funciona el mercado de valores venezolano. Sin embargo, el proceso de globalización de la economía ha propiciado una acelerada oferta, demanda y competencia en los mercados de capitales, y en consecuencia el uso intenso de instrumentos financieros, esto en la búsqueda de nuevas alternativas de inversión que maximicen el valor de los activos frente a los efectos desfavorables de la inflación del país, tal como el de la disminución del poder adquisitivo de la moneda.

Los resultados obtenidos por la aplicación de la encuesta, permitieron establecer los criterios derivados del conocimiento por parte de los nuevos inversionistas de las negociaciones dentro del mercado de valores, así como los riesgos que las mismas implican. En tal sentido, se considera establecer las conclusiones de acuerdo a los resultados obtenidos por la aplicación del instrumento según cada objetivo.

En referencia a los riesgos de la valoración de negocios al invertir dentro del mercado de valores, se puede concluir que a través de la utilización de los indicadores financieros, y el frecuente monitoreo del comportamiento de los diversos instrumentos financieros, los inversionistas pueden establecer las perspectivas económicas en el tiempo para poder invertir en la bolsa de valores, a su vez, que esta

información refleja la evolución de los precios asociado a un título valor en particular. Sin embargo, es vital para el inversionista considerar los efectos adversos de las intervenciones del Estado venezolano dentro del mercado de valores, ya que el mismo sólo debe estimular el crecimiento del mercado a través de la protección de las negociaciones que allí se ejecuten.

Por otra parte, es necesario que cada inversionista en particular pueda identificarse con una tendencia de tipo de inversor según los niveles de riesgo a asumir dentro del proceso de inversión, además de, fijar sus metas particulares de crecimiento y estabilidad económica. A su vez, cada particular debe anticiparse a las posibles restricciones legales a las cuales puede estar expuesto el inversor, analizando con detenimiento el entorno para el máximo aprovechamiento de los aspectos fiscales en la política de inversión.

Del mismo modo, es importante destacar que el mercado de valores venezolano es relativamente pequeño, con pocos operadores, por ende los títulos valores negociados también son escasos, pero en el mercado financiero venezolano son una de las principales alternativas de inversión con rendimientos que superan la tasa inflacionaria anual.

La presente investigación satisface la necesidad que poseen los nuevos inversionistas de orientación financiera sobre cómo funciona el mercado de valores, entes que regulan el mismo, tipos de instrumentos negociables en el mercado, a través de estrategias definidas que sustenten el correcto proceso de inversión con decisiones asertivas.

En síntesis, es el inversionista quién decide, cómo, cuándo, y en qué tiempo invertir; esto motivado por factores de su propia naturaleza, utilizando a su vez los

valores estadísticos que el mercado le otorga a través de la información digital (Internet) y las herramientas dadas por el asesor financiero.

Recomendaciones

En vista de los constantes cambios económicos y políticos persistentes en el país se debe prestar atención a las oportunidades que brinda el mercado de valores venezolano, esto con el objeto de maximizar el valor del dinero a través de las estrategias propuestas en la investigación. Por esta razón, es necesario fomentar la cultura financiera, desarrollando primeramente conocimiento financiero, trazando objetivos claros y factibles, por medio de las estrategias antes expuestas.

De acuerdo con el planteamiento del problema, de los objetivos planteados y con base a los resultados obtenidos en el diagnóstico, se recomienda:

A los Nuevos Inversionistas:

Promover el programa de inversión de capitales a través de un portafolio de inversión para el incremento del capital, para ello se debe trabajar en:

1. Las posibilidades de invertir en el mediano y largo plazo los excedentes de capital obtenidos en un período determinado.
2. Manejar información confiable que le permita elegir de forma óptima los instrumentos financieros en que se va a invertir, de tal manera que logre minimizar el riesgo a través de la diversificación.

3. Crear una cuenta en un simulador electrónico de mercado de valores, ya que esto facilita de forma práctica la comprensión del funcionamiento del mercado de valores, maximizando los conocimientos sobre el proceso de inversión.

4. Definir el perfil del inversionista para así tener una orientación lógica sobre las opciones de inversión.

A las Casas de Bolsa:

1. Suministrar información apropiada sobre las diversas alternativas de inversión mediante la utilización de los medios de comunicación.

2. Proporcionar un asesoramiento financiero y técnico calificado, que pueda orientar a los nuevos inversionistas.

3. Diversificar las alternativas de inversión.

4. Crear alternativas de inversión distintas que sean atractivas para los nuevos inversionistas, para dar empuje al mercado secundario.

LISTA DE REFERENCIAS

- Álvarez, G (2005), **Análisis del Comportamiento de las Acciones del Sector Financiero, Cotizadas en la Bolsa de Valores de Caracas; Serie: Septiembre 2003 - Agosto 2004.** Universidad Centro Occidental Lisandro Alvarado. Trabajo de Grado para optar al Grado de Profesor Agregado.
- Andaluz, J (2006) **Las Casas de Bolsa Como Intermediarios Financieros en el Mercado de Capitales Venezolano Durante el Lapso: 1998 – 2005.** Universidad Centro Occidental Lisandro Alvarado. Trabajo de Grado para optar al título Especialista en Gerencia Financiera. [Documento en línea] Disponible en: http://bibadm.ucla.edu.ve/cgi-win/be_alex.exe?Acceso=T070600016963/0&Nombrebd=baducla [Consulta: 2008, Junio 18].
- Arias, F. (2006) **El Proyecto de la Investigación.** Venezuela: Editorial Episteme.
- Bachiller, A. (2008). **Lección de Mercados Financieros.** Universidad de Zaragoza. España [Documento en línea] Disponible en: <http://www.ciberconta.unizar.es/leccion/fin005/INICIO.HTML>.
- Bavaresco, A. (2006) **Proceso Metodológico en la Investigación.** (5a.ed.)Edición. Maracaibo: Editorial de la Universidad del Zulia.
- Bisquerra, R. (2002) **Métodos de Investigación Educativa.** Guía Práctica . Caracas. Editorial Trillas.
- Comisión Nacional de Valores (CNV) (2006) Mercados de Capitales. [Documento en línea] Disponible en: <http://www.CNV:patin&asociados.com>. [Consulta: 2012, Junio 18].
- Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (2009). Gaceta Oficial Extraordinaria. N° 5.908. Febrero 19, 2009. Caracas-Venezuela.
- Cornejo (2004). Diseño de Instrumentos Económicos. Colombia: Restrepo.
- Fernández, V. (2005). **El Modelo CAPM Para Distintos Horizontes de Tiempo.** Revista Ingeniería de Sistemas. Chile.
- Flores, E (2010) **Programa de Inversión de Capitales a través de un fondo mutual como alternativa válida para el incremento del capital y**

mejoramiento de la situación financiera de los pequeños y medianos inversionistas ubicados en el municipio Cristobal Rojas- Charallave. [Documento en línea] Disponible en: <http://produccion-uc.bc.uc.edu.ve/documentos/resumen/61002A1C.pdf>;[Consulta: 2011, Julio 23].

Garay, U. y González. (2007). **Fundamentos de Finanzas con aplicaciones al mercado venezolano.** Ediciones IESA. Venezuela.

Garay, U. y Llanos J. (2007). **Invertir a Largo Plazo.** Ediciones IESA. Venezuela.

García, G. (2009). **El reto de la Bolsa de Valores de Caracas en el 2009 .**El Universal. Venezuela. [Documento en línea] Disponible en: http://www.eluniversal.com/2009/03/22/opi_art_el-reto-de-la-bolsa_22A2262205.shtml. [Consulta: 2011, Mayo 31].

Gómez, S (2010) Modelo de pautas y estrategias que permita a la pequeña y mediana empresa del sector manufacturero de valencia, adquirir un conocimiento detallado de los distintos instrumentos que ofrece el mercado financiero a través de la bolsa de valores, bancos, empresas y gobierno. [Documento en línea] Disponible en: [http://produccion-uc.cid.uc.edu.ve/cgi-bin/wwwisis/\[in=fichero/fichero1.in\]?mfn%5Et3002=10308&%5Et3001=produc](http://produccion-uc.cid.uc.edu.ve/cgi-bin/wwwisis/[in=fichero/fichero1.in]?mfn%5Et3002=10308&%5Et3001=produc). [Consulta: 2011, Enero 21].

González, E. (2004). Mercado de Capitales. México: Prentice Hall Hispanoamericana.

Gordon, A. Sharpe, W y Bailey, J. (2003) Fundamentos de Inversiones. Teoría y Práctica. México: Editorial Pearson Educación.

Henríquez, M. (2004) **Las Casas de Bolsa como organizaciones de apoyo y estímulo en la Bolsa de Valores por parte de los pequeños inversionistas.** Universidad de Carabobo. Trabajo de Grado para optar al título de Magíster en Administración de Empresas Mención Finanzas.

Hernández, M. (2009) **Finanzas Conductuales:** Finanzas un enfoque para Latinoamérica. Instituto Tecnológico de Costa Rica. Costa Rica. [Documento en línea] Disponible en: http://www.google.co.ve/search?hl=es-419&client=psy-ab&q=inversionistas+principios+de+finanzas#q=inversionistas+principios+de+finanzas&hl=es-419&prmd=imvns&ei=EpCJULmVHoSS9gT-j4CYDA&start=10&sa=N&bav=on.2,or.r_gc.r_pw.r_qf.&fp=c0bd774c562c3bf5&bpcl=35466521&biw=1024&bih=571.

- Hernández, S (1999) y otros. **Metodología de la Investigación**. Primera Edición. Editorial McGraw-Hill. México.
- Hernández, R., Fernández, C. Y Baptista, P. (2003). Metodología de la Investigación. México. Editorial Mc Graw Hill.
- Jiménez, A. (2012). **Tipos de Inversionistas**. Financial red. México. [Documento en línea] Disponible en: <http://fondosinversion.com.mx/tipos-de-inversionistas.html>.
- Jorion, P. (2002) **Valor en Riesgo**. Editorial LIMUSA. México.
- Koontz, H y Weihrich, H. (2003). Administración. Una perspectiva global. 12ª Edición. Editorial Mc Graw-Hill. México.
- Ley de Mercado de Valores Gaceta Oficial N° 39.489 de fecha 17 de Agosto de 2010.
- Ley Orgánica del Sistema de Seguridad Social Gaceta Oficial N° 37.600 de fecha 30 de Diciembre de 2002.
- Ley Orgánica del Sistema Financiero Nacional Gaceta Oficial N° 39.447 de fecha 16 de Junio de 2010.
- Méndez, C. (2002), **Metodología: Guía para elaborar diseños de investigación en ciencias económicas, contables y administrativas**. Colombia: Mc Graw Hill.
- Merchán y Michalup (2002) **Riesgo, retorno e incertidumbre en Venezuela**. Una evaluación del Modelo APT en el mercado de capitales. Publicaciones Jurídicas Venezolanas.
- Miklos, T y Tello, M. (2009). **Planeación Interactiva**. Editorial LIMUSA. México.
- Mochón, F. y Aparicio R. (2006). **Diccionario de términos financieros y de inversión**. McGraw-Hill / Interamericana de España, S.A.
- Morles, A. (2008) **Mercados de Instrumentos financieros e intermediación**. Universidad Católica Andrés Bello. Venezuela.
- Muñoz (2004), **Diseño de investigaciones: cuaderno de prácticas**. Madrid: Mc Graw Hill.
- Normas Internacionales de Información Financiera (2008) . [Documento en línea] Disponible en: <http://www.fccpv.org/cont3/data/files/NIIF-7-2008.pdf>.

- Opdyke, J. (2006) **Finanzas Personales. The Wall Street Journal.** Profit Editorial .
Barcelona. España.
- Palella y Martins (2010) **Metodología de la Investigación Cuantitativa.** Editorial Fedupel. Caracas 2004.
- Pantoja, L. (2004), **Análisis de los instrumentos de inversión del mercado de capitales Venezolano para incentivar la participación de los inversionistas.** Universidad de Carabobo. Trabajo de Grado para optar al título de Magíster en Administración de Empresas Mención Finanzas. [Documento en línea] Disponible en: <http://produccion-uc.bc.uc.edu.ve/documentos/resumen/61001026.pdf> [Consulta: 2011, Julio 01].
- Rodríguez, M (2001) **Metodología y Técnicas de Investigación en Ciencias Sociales.** Buenos Aires. Argentina. Editorial Cuyas.
- Sabino (2002) **Como hacer una tesis. Guía para elaborar y redactar trabajos científicos.** Caracas: Panapo.
- Sabino (2006) **El Proceso de Investigación** Editorial Panapo de Venezuela.
- Satandreu, E y Satandreu, P. (2000). **Manual de Finanzas.** Gestión 2000. Venezuela.
- Silva, L (2005) **Modelo financiero para la evaluación del rendimiento de los Fondos de Inversión Comercializados en el Mercado Nacional de Capitales.** Universidad Centro Occidental Lisandro Alvarado. Trabajo de Ascenso para optar al Cargo de Profesor Agregado. [Documento en línea] Disponible en: http://bibadm.ucla.edu.ve/cgi-win/be_alex.exe?Acceso=T070600016964/0&Nombrebd=BIBADM [Consulta: 2011, Julio 01].
- Superintendencia Nacional de Valores (SNV) (2010) Boletín informativo Mayo 2006. [Documento en línea] Disponible en: <http://www.cnv.gob.ve/documentos/ecofinmer/cnv/bmayo06.pdf>. [Consulta: Enero 2012].
- Rodríguez, M (2001) **Metodología y Técnicas de Investigación en Ciencias Sociales.** Buenos Aires. Argentina. Editorial Cuyas.
- Tamayo y Tamayo (2000) **El proceso de Investigación Fundamentos de Investigación de proyectos.** Segunda Edición México: Limusa S.A. de C.V. Grupo Noriega Editores.

Universidad Pedagógica Experimental Libertador (2006). **Manual de Trabajos de Grado de Especialización y Maestría y Tesis Doctorales**. Caracas: Vicerrectorado de Investigación y Postgrado.

Zorrilla y Torres (2005), **Guía para Elaborar la Tesis**. México: Mc Graw Hill.

ANEXOS

Anexo A
Instrumento de Recolección de Datos



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FACES
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN: FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS
CUESTIONARIO

ZABALA Y, JESÚS A.

La Morita, Mayo de 2012

Objetivos de la Investigación

Objetivo General

- Proponer estrategias financieras para la valoración de Riesgo en el Mercado de Valores Venezolano sobre las colocaciones de nuevos Inversionistas.

Objetivos Específicos

- Diagnosticar los Riesgos de la valoración de negocios en la colocación de acciones en el Mercado de Valores.
- Analizar las características particulares del inversionista para la valoración de colocación de capital en el Mercado de valores Venezolano.
- Determinar las características del Mercado de Valores Venezolano.
- Diseñar estrategias financieras para la valoración de Riesgo en el Mercado de valores Venezolano sobre las colocaciones de nuevos Inversionistas.



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FaCES
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN: FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



Estimado Profesor:

El presente instrumento tiene como finalidad recabar información necesaria para:
**ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN
EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS
COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS.**

Los planteamientos que a continuación se le presentan permitirán el logro de los objetivos propuestos; sin embargo, para constatar su correcta elaboración, a través de la presente se solicita la determinación de la validez desde el punto de vista de contenido y redacción del instrumento para poder proceder a la recolección definitiva de los datos.

Agradezco, su participación en calidad de experto, sin más a que hacer referencia.

El Investigador



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FaCES
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN: FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



CUESTIONARIO

Este instrumento forma parte de una investigación titulada: **ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS** , la cual tiene como propósito recabar información útil para caracterizar las variables involucradas en el referido estudio.

Su aporte es fundamental para el estudio; la confidencialidad resguarda su procedencia.

Gracias por su Cooperación.

INDICACIONES

A continuación se le presentan una serie de enunciados, marque con una X según su grado de acuerdo con los mismos. Donde la escala de estimación es la siguiente:

CUESTIONARIO

(S) Siempre; (CS) Casi Siempre;(AV) Algunas Veces;(PV) Pocas veces; (N) Nunca.

Parte I: Dimensión: Perspectiva del Mercado						
Riesgo de Mercado		S	CS	AV	PV	N
1	La información sobre indicadores de Mercado disminuyen el riesgo en la Inversión de Capitales					
2	Cuando se invierte en la Bolsa de Valores se arriesga Capital					
3	La rentabilidad del dinero invertido debe ser valorada					
Riesgo Esperado						
4	Al invertir en instrumentos financieros la tasa de rentabilidad puede variar en función del mercado.					
5	Medir los porcentajes de rentabilidad esperada al invertir capital disminuye el impacto en las posibles pérdidas.					
Valoración de las negociaciones en el Mercado de Valores						
6	El frecuente Monitoreo de los índices bursátiles mejora la perspectiva de la inversión.					
7	La capacidad de pago para las actividades ordinarias que conlleva el proceso de inversión garantiza una ventaja competitiva ante otros inversionistas.					

Parte II: Dimensión: Perspectiva Económica					
Riesgo País					
8	El Riesgo país es una variable de peso para Invertir en la Bolsa de Valores.				
9	La intervención de los entes gubernamentales en la bolsa de valores afecta las decisiones al invertir en el mercado de valores				
Entorno Económico					
10	La protección de las inversiones en el mercado de valores por parte del Estado estimula el crecimiento del mercado bursátil.				
Aspectos legales					
11	Al invertir en el Mercado de Valores se debe revisar la perspectiva fiscal prevista en las leyes venezolanas				
12	Antes de invertir es necesario conocer las restricciones legales a los que pueden estar sujetas las inversiones				
Parte III: Dimensión: Características del Inversionista					
Horizonte de Inversión					
13	Elaborar un plan financiero para invertir su capital define el horizonte de inversión				
14	El tiempo que se establece para realizar su inversión en función de la volatilidad del Mercado de valores es adecuado a su planificación.				

Liquidez					
15	Se debe tener disponibilidad monetaria para prevenir emergencias, obligaciones, impuestos y futuras inversiones				
Perspectivas en el Tiempo					
16	Cada instrumento financiero en su posicionamiento de rentabilidad en el tiempo se toma como indicador de eficiencia				
Conducta del Inversionista					
17	Las decisiones financieras deben tomarse en función de la emocionalidad que le brinde el mercado de valores				
18	Los planes de inversión son parte de la cultura financiera				
Parte IV: Dimensión: Características del Mercado de Valores					
Mercado de Valores Venezolano					
19	La información financiera correspondiente al mercado de valores en Venezuela debe obtenerse directamente de la Bolsa de Valores				
20	Determinar las características que posee cada instrumento financiero y su rendimiento en el mercado de valores disminuye el riesgo al invertir.				
Diversidad del Mercado de Valores					
21	Se debe conocer los títulos valores negociables en el mercado de capitales venezolano				
22	La Bolsa de Valores Ofrece una diversidad de Productos atractivos para su inversión				
Riesgo en el Mercado de Valores					
23	La información sobre el Riesgo financiero al negociar en el Mercado de Valores influye en la toma de decisión al momento de invertir.				



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO FaCES
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN: FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



CARTA DE VALIDACION

Yo, JUAN VICENTE ZERPA BUSTAMANTE,
Magister en GERENCIA,

hago constar mediante la presente que he revisado y aprobado el instrumento de recolección de datos: cuantitativo desde el punto de contenido diseñado por: Jesús Zabala

que será aplicado a la muestra seleccionada en la investigación del trabajo de grado titulado: ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA VALORACIÓN DE RIESGO EN EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO SOBRE LAS COLOCACIONES DE NUEVOS INVERSIONISTAS.

Constancia que se expide en Maracay, a los 14 días del mes de junio del año 2012

Firma

C.I. 3432490

Anexo C
Instrumentos de validación del cuestionario

JUICIO DE EXPERTO PARA LA PERTINENCIA DEL CUESTIONARIO

INSTRUCCIONES: Marque con una equis (X) el renglón que Usted considere reúne este instrumento para cada uno de los aspectos señalados.

Íte m	REDACCIÓN				CONTENIDO				METODOLOGÍA			
	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.
	4	3	2	1	4	3	2	1	4	3	2	1
1	/				/				/			
2	/				/				/			
3	/				/				/			
4	/				/				/			
5	/				/				/			
6	/				/				/			
7	/				/				/			
8	/				/				/			
10	/				/				/			
11	/				/				/			
12	/				/				/			
13	/				/				/			
14	/				/				/			
15	/				/				/			
16	/				/				/			
17	/				/				/			
18	/				/				/			
19	/				/				/			
20	/				/				/			

Íte m	REDACCIÓN				CONTENIDO				METODOLOGÍA			
	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.
	4	3	2	1	4	3	2	1	4	3	2	1
21	/				/				/			
22	/				/				/			
23	/				/				/			
Observaciones:				Observaciones:				Observaciones:				

Leyenda: Exc = Excelente Bue = Buena Reg = Regular Defic. = Deficiente

Evaluado por:

Nombre: Hilde Ponce

CI: 7.185.211

Firma: [Firma]

JUICIO DE EXPERTO PARA LA PERTINENCIA DEL CUESTIONARIO

INSTRUCCIONES: Marque con una equis (X) el renglón que Usted considere reúne este instrumento para cada uno de los aspectos señalados.

Íte m	REDACCIÓN				CONTENIDO				METODOLOGÍA			
	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.
	4	3	2	1	4	3	2	1	4	3	2	1
1	✓				✓				✓			
2	✓				✓				✓			
3	✓				✓				✓			
4	✓				✓				✓			
5	✓				✓				✓			
6	✓				✓				✓			
7	✓				✓				✓			
8	✓				✓				✓			
10	✓				✓				✓			
11	✓				✓				✓			
12	✓				✓				✓			
13	✓				✓				✓			
14	✓				✓				✓			
15	✓				✓				✓			
16	✓				✓				✓			
17	✓				✓				✓			
18	✓				✓				✓			
19	✓				✓				✓			
20	✓				✓				✓			

Ítem	REDACCIÓN				CONTENIDO				METODOLOGÍA			
	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.	Exc.	Bue.	Reg.	Defic.
	4	3	2	1	4	3	2	1	4	3	2	1
21	✓				✓				✓			
22	✓				✓				✓			
23	✓				✓				✓			
Observaciones:				Observaciones:				Observaciones:				

Leyenda: Exc = Excelente Bue = Buena Reg = Regular Defic. = Deficiente

Evaluado por:

Nombre: JUAN V ZERPA

CI: 3432490

Firma: Juan Zerpa

Anexo D Cálculo de Confiabilidad del Cuestionario

Ind	ITEMS																							104
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
1	4	5	5	5	3	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	4	2	5	5	5	5	3	5	103
2	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	4	3	5	5	5	5	4	4	103
3	4	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	4	4	5	5	2	4	108
4	5	5	4	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	108
5	5	5	4	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	94
6	5	3	5	4	3	4	5	5	5	4	5	5	4	4	5	5	1	3	3	5	5	2	4	103
7	4	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	4	2	5	5	5	5	2	5	103
8	5	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	3	2	4	4	5	5	2	5	103
9	5	4	5	5	3	5	5	5	5	4	5	5	5	4	5	3	2	4	4	5	5	2	3	98
10	5	3	5	4	3	4	5	5	5	4	5	5	4	3	5	5	1	3	3	5	5	2	5	94
11	5	5	4	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	108
12	5	5	4	5	5	5	5	4	5	5	5	4	5	5	5	5	2	5	5	4	5	3	5	106
13	5	5	4	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	108
14	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	5	4	5	5	5	5	3	5	5	5	5	4	5	110
15	5	4	5	5	3	4	5	5	5	4	5	5	5	4	5	5	2	4	3	5	5	2	5	100
16	4	4	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	2	4	4	5	5	2	3	100
17	4	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	108
18	5	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	2	5	5	5	5	2	5	105
19	5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	109
20	5	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	2	5	5	5	5	2	5	106
21	5	5	5	5	5	5	4	4	5	5	5	4	5	5	4	4	3	5	5	4	5	4	5	106
22	5	5	5	5	3	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	2	5	106
23	4	5	5	5	4	5	5	4	4	5	5	4	5	5	5	2	2	5	5	4	5	3	5	98
24	4	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	108
25	5	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	2	5	4	5	5	2	4	104
26	5	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	3	3	2	4	4	5	5	2	5	101
27	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	110
28	5	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	4	4	5	5	2	5	105
29	5	4	5	5	3	5	5	5	5	4	5	5	5	4	3	3	2	4	4	5	5	2	5	98
30	5	4	5	5	3	4	5	5	5	4	5	5	5	4	5	5	2	4	3	5	5	2	5	100
31	5	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	4	5	5	2	3	104
32	4	5	5	5	4	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	4	5	3	5	106
33	5	4	5	4	3	4	5	5	5	4	5	5	5	4	5	5	1	3	3	5	5	2	3	95
34	5	3	5	4	3	4	5	5	5	3	4	5	4	3	5	5	1	3	3	5	5	2	5	92
35	3	2	5	3	2	3	5	5	5	2	4	5	4	2	4	2	1	2	2	4	5	1	4	75
36	4	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	4	4	5	5	2	2	101
37	4	2	5	4	3	4	5	5	5	3	4	5	4	3	4	4	1	3	2	5	5	1	4	85
38	4	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	2	5	5	5	5	3	5	106
39	4	5	5	5	3	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	105
40	5	5	4	5	5	5	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	4	5	3	5	105
41	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	4	2	5	5	5	5	3	5	107
42	4	5	5	5	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	4	4	5	5	2	2	101
43	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	4	5	3	5	5	5	5	4	5	110
44	4	4	5	5	3	5	5	5	5	4	5	5	5	4	3	3	2	4	4	5	5	2	4	96
45	5	5	5	5	4	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	4	2	5	5	5	5	3	5	107
46	5	5	5	5	4	5	4	5	4	5	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	107
47	4	3	5	4	3	4	5	5	3	4	5	4	3	4	4	1	3	2	5	5	2	5	88	
48	5	5	4	5	5	4	5	4	5	4	5	5	5	5	5	5	2	5	5	5	5	3	5	107
49	5	5	5	5	4	5	4	5	4	5	5	5	5	5	4	5	2	5	5	5	5	3	5	106
50	4	2	5	3	2	3	5	5	5	2	4	5	4	2	5	3	1	2	2	5	5	1	4	79
	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
S	33	35	42	41	14	39	36	44	41	36	44	43	42	35	35	30	0	29	27	43	49	0	35	
CS	16	7	7	6	8	8	13	5	7	8	5	6	7	8	10	12	0	12	12	6	0	4	8	
AV	1	4	0	2	26	2	0	0	2	3	0	0	0	4	3	6	4	6	6	0	0	20	4	
CN	0	3	0	0	2	0	0	0	0	2	0	0	0	2	1	2	38	2	4	0	0	23	2	
N	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8	0	0	0	0	0	3	0	
	0.2	0.7	0.1	0.2	0.8	0.2	0.1	0.0	0.1	0.6	0.0	0.1	0.1	0.6	0.4	0.7	0.2	0.7	0.9	0.1	0	0.5	0.656	
	67	81	22	44	65	67	95	92	91	09	92	07	22	56	82	31	38	27	3	07		36		

9.017 58.85
71

Ite
ms 23
α 0.885