

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



**“RIESGO Y RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES EN LA BOLSA DE
VALORES”**

TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PRESENTADO POR:

JACKELINE JUDITH ALAS ROMERO

PARA OPTAR EL GRADO DE:

MAESTRA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

MARZO, 2016

CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR



AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR INTERINO : LIC. JOSÉ LUIS ARGUETA ANTILLÓN
SECRETARIA GENERAL INTERINA: DRA. ANA LETICIA ZAVALETA DE AMAYA

AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DECANO : LIC. NIXON ROGELIO HERNÁNDEZ VÁSQUEZ
VICEDECANO : LIC. MARIO WILFREDO CRESPIÓN ELÍAS, MSc
SECRETARIA : LICDA. VILMA MARISOL MEJÍA TRUJILLO
ADMINISTRADOR ACADÉMICO : LIC. EDGAR ANTONIO MEDRANO MELÉNDEZ
TRIBUNAL EXAMINADOR : LIC. JUAN VICENTE ALVARADO RODRÍGUEZ, MAF
: LIC. VICTOR RENE OSORIO, MSC.
: LIC. CARLOS ERNESTO LÓPEZ LAZO

MARZO DE 2016

CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, EL SALVADOR, CENTRO AMÉRICA

DEDICATORIA

Dedico este trabajo de investigación A. DIOS por darme la vida, sabiduría y permitirme cumplir mis metas, A mis padres y mis hermanos, por su apoyo incondicional, familiares y maestros, les agradezco a todos los que de alguna forma contribuyeron a alcanzar mis objetivos propuestos.

Jackeline Judith Alas Romero

RESUMEN

Las operaciones bursátiles representan las transacciones más populares a nivel internacional en donde, a través de dichas transacciones se generan superávit de capitales a través de diferentes instrumentos financieros, es por ello que es de vital importancia contar con una base de inversionistas que aporten su capital, dentro de un marco legal que regula dichas operaciones; por el cual se realiza la presente investigación a efecto de proporcionar una herramienta que sirva de fundamentación técnica para aquellas empresas que no tienen el conocimiento para incursionar en dicho mercado, a efecto de obtener rendimientos con el nivel de riesgo aceptado según la capacidad financiera.

Por lo anterior en la investigación se presenta la información teórica, documentación publicada por la bolsa de valores, ministerio de economía y otras relacionadas a las inversiones en el mercado bursátil.

Se utilizaron los enfoques de investigación: cualitativo en el sentido de describir las cualidades de la reducida participación en inversiones en títulos valores y las perspectivas financieras de las empresas y el enfoque cuantitativo, ya que se obtuvieron y analizaron datos numéricos de las variables del estudio a efecto de deducir sobre la información recolectada según el nivel de conocimiento y participación en las inversiones en la bolsa de valores.

Con la información recopilada, se identificó que las empresas no tienen una cultura de inversión bursátil de su capital, no conocen el proceso y beneficios a obtener.

RESUMEN	i
INDICE	ii
INTRODUCCIÓN.....	vii
CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	1
1.1. ANTECEDENTES	1
1.2. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	5
1.3. PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN.....	6
1.4. HIPÓTESIS DEL TRABAJO	6
1.5. OBJETIVOS GENERALES Y ESPECÍFICOS.....	7
1.6. JUSTIFICACIÓN	7
1.7. BENEFICIOS ESPERADOS	8
1.8. DELIMITACIÓN Y LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN.....	8
CAPÍTULO II: MARCO TEORICO	11
2.1. ANTECEDENTES DE LAS BOLSA DE VALORES.....	11
2.2. BOLSA DE VALORES EN EL SALVADOR	12
2.3. INVERSIÓN.....	15
2.4. TITULOS VALORES	23
1.5. ELABORACIÓN DE PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN	29
2.6. RIESGOS.....	31
2.7. DIVERSIFICACIÓN DEL RIESGO	34
2.8. RENTABILIDAD.....	34
2.9. SEGURIDAD Y TRANSPARENCIA	34
2.10. METODO PARA CUANTIFICACIÓN DE RIESGOS Y RENTABILIDAD.....	35
2.11. PROPUESTA DE GUÍA PARA LA INVERSIÓN EN LA	37
BOLSA DE VALORES.....	37
CAPÍTULO III: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	47
3.1. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.....	47
CAPÍTULO IV: RESULTADOS.....	52
4.1. ANALISIS DE LOS RESULTADOS CUALITATIVOS	52
4.2. PRUEBA DE HIPOTESIS.....	73
CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	79

5.1. CONCLUSIONES	79
5.2. RECOMENDACIONES	81
REFERENCIAS.....	83
APENDICE A: GUIA DE ENTREVISTA	86
APENDICE B: ENCUESTA DE RECOLECCIÓN DE DATOS	87

INDICE DE TABLAS Y FIGURAS

Tabla 1. Planeación de actividades del proceso de Investigación	50
Tabla 2. Resultados de datos obtenidos de la entrevista.....	52
Tabla 3. Inversiones que las empresas realizan	56
Tabla 4. Conocimiento sobre los montos para invertir en la Bolsa de Valores	58
Tabla 5. Experiencia de las medianas empresas en la Bolsa de Valores	59
Tabla 6. Disponibilidad de las empresas tuvieran el conocimiento para invertir en la Bolsa de Valores	60
Tabla 7. Empresas que invierten actualmente en la Bolsa de Valores	61
Tabla 8. Causas por las cuales las empresas no invierten en la Bolsa de Valores.....	62
Tabla 9. Interés de las empresas a invertir en la Bolsa de Valores	64
Tabla 10. Capacidad de las medianas empresas para invertir en la Bolsa de Valores	65
Tabla 11. Instrumentos Bursátiles en los que invertirían.....	66
Tabla 12 Conocimiento sobre los beneficios a invertir.....	67
Tabla 13. Riesgos que afectan las inversiones en la Bolsa de Valores.....	68
Tabla 14. Conocimiento sobre el proceso de invertir	69
Tabla 15. Importancia de contar con una guía que defina el proceso para invertir ...	71
Tabla 16. Disponibilidad de las empresas para consultar la guía en caso de que existiera.....	72
Tabla 17. Conocimiento de beneficios y causas de baja inversión- tabulación cruzada	74
Tabla 18. Calculo de Chi Cuadrado de la prueba de Hipótesis (SPSS).....	74

Figura 1. Participantes del mercado de Valores en El Salvador	21
Figura 2. Proceso de Inversiones en el Mercado Primario.	22
Figura 3. Proceso de Inversiones en el Mercado Secundario.	22
Figura 4. Clasificación de los Instrumentos de Renta Fija	25
Figura 5. Ejemplo gráfico de inversión de bono A descuento o cero cupón	26
Figura 6. Ejemplo gráfico de inversión de bonos cuponados	26
Figura 7. Ejemplo gráfico de inversión de título amortizable	27
Figura 8. Clasificación de los Instrumentos de Renta Fija	28
Figura 9. Proceso para invertir en la Bolsa de Valores.....	38
Figura 10. Porcentaje de Tipos de inversión que las empresas realizan.....	57
Figura 11. Porcentaje del nivel de empresas que tienen conocimiento sobre la Bolsa de Valores... ..	58
Figura 12. Porcentaje de empresas con experiencia a invertir en la Bolsa de Valores...	59
Figura 13. Porcentaje de disponibilidad de invertir si tuviera conocimiento.. ..	60
Figura 14. Porcentaje de Inversión de las empresas en la Bolsa de Valores... ..	61
Figura 15. Porcentaje de causas por las cuales no invierten las empresas.....	63
Figura 16. Porcentaje de empresas con interés de invertir en la Bolsa de Valores. ..	64
Figura 17. Porcentaje de empresas capacidad para invertir en la Bolsa de Valores...	65
Figura 18. Porcentaje de instrumentos bursátiles en los que invertirían las empresas...	66

Figura 19. Porcentaje de empresas que tienen conocimiento de los beneficios a invertir.....	67
Figura 20. Porcentaje de riesgos que afectan las inversiones en la Bolsa de Valores... ..	68
Figura 21. Porcentaje de empresas que conocen sobre el proceso para invertir.....	70
Figura 22. Porcentaje de empresas que considera importante contar con una guía de inversión.....	71
Figura 23. Porcentaje de disposición de empresas en utilizar la guía de inversión... ..	72
Figura 24. Curva de representación gráfica de prueba de hipótesis.. ..	75

INTRODUCCIÓN

Las economías del mundo han evolucionado en atención a la creciente globalización a nivel general, en donde gracias al crecimiento acelerado de la tecnología e información, facilita acceder a capitales a nivel mundial en donde en un mercado de valores en el cual participan oferentes y demandantes de capitales, permite que las empresas inviertan en proyectos a gran escala y poder incrementar su base económica para producir bienes y servicios, es por ello que en la investigación se realiza mediante información teórica y de fundamentación técnica como una guía de inversión respecto al riesgo y rendimiento de las inversiones bursátiles, lo anterior debido al bajo nivel de participación de los inversionistas por parte las medianas empresas en El Salvador, es por ello que se define el estudio según lo siguiente:

El Capítulo 1 contiene los antecedentes de la Bolsa de Valores a nivel mundial y nacional, se detalla la participación que tiene el sector las micro, pequeñas y medianas empresas en la economía del país, destacando la importancia de analizar las la reducida participación en las inversiones a efecto de realizar una propuesta con los fundamentos técnicos, identificar las causas de la reducido nivel de participación para incentivar a las empresas incursionar en el mercado de valores; por lo anterior se presenta la definición de la problemática, con los objetivos de la investigación a alcanzar, se presentan la justificación del tema, delimitaciones y limitaciones de la investigación.

Posteriormente de la problemática, en el capítulo 2, se detalla el marco teórico conceptual propuesto a efecto de proporcionar a los interesados los elementos que

intervienen las inversiones el mercado bursátil, se presenta una propuesta de guía de inversión que contiene información al inversionista respecto a conceptualización, proceso de invertir, información sobre el riesgo y rentabilidad de los títulos valores, participantes, consideraciones a tener presente antes de invertir, funcionamiento de la bolsa de valores, clasificación de los títulos valores, beneficios, estrategias, entre otros de los cuales también se hacen referencia a revisar otros datos en caso necesite el lector más detalles.

Luego en el capítulo 3, se define la metodología aplicada en la investigación, la cual fue de tipo cualitativa, asimismo se definen los elementos para llevar a cabo el estudio, como la definición de la muestra, los métodos de recolección de datos, y otros.

En el capítulo 4 se presentan los resultados obtenidos, basada en la metodología, de los cuales se presenta el nivel de conocimiento de las inversiones en la bolsa de valores, por parte de la población, las inversiones que realizan, identificación de capacidad para invertir, el interés que tienen de invertir y en que título valor, entre otros, fue así como se completaron los datos y se analizaron para dar respuesta a las interrogantes de la problemática planteada inicialmente.

Para sintetizar los resultados de las investigación, al final las conclusiones y recomendaciones, que dan información importante y concreta sobre el problema que dio origen a dicha investigación planteadas en el capítulo 1.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. ANTECEDENTES

“En el siglo XIII en Francia y en los Países Bajos, los comerciantes negociaban letras de cambio y pagarés emitidos a cambio de préstamo pero fue hasta el siglo XVII cuando los mercados de valores comenzaron a evolucionar hasta su forma actual. La bolsa de Amsterdam, fundada en 1611, es la más antigua e Inglaterra implantó en 1697 un sistema para reglamentar la actividad de los comerciantes de acciones” (Selecciones, Reader’s Digest, 2016)

Los mercados de capitales se han extendido a nivel mundial, tal es el caso de El Salvador, surge desde el 11 de diciembre de 1963, fecha en que se constituyó por decreto ejecutivo la primera Bolsa de Valores de El Salvador. Esta institución operó por 9 años desde el año 1965 hasta 1974, pero no obtuvo los resultados esperados, debido al bajo volumen de negociaciones de títulos valores.

En 1976 por iniciativa del Banco Central de Reserva de El Salvador se realizó un estudio y preparación del proyecto de Ley que regulaba el funcionamiento de la Bolsa de Valores con la asistencia programa de las Naciones para El Desarrollo (PNUD), no obstante los esfuerzos fueron infructuosos, ya que el proyecto de Ley de creación de la bolsa de valores, presentado a la Asamblea Legislativa no tuvo la aprobación respectiva, cerrándose así por segunda vez el intento de la creación de una bolsa de valores en El Salvador, mientras tanto las transacciones se realizaban mediante un

sistema informal, existía escases de Títulos Valores negociables en el mercado, ya que no se necesitaba que los títulos Valores estuvieran inscritos en la Bolsa debido a que el gobierno era el único emisor, la falta de capacitación técnica para dichas transacciones, la limitada participación de los agentes económicos del sector privado fue otro factor determinante en el desarrollo, debido a que la mayoría de empresas eran de tipo familiar, lo cual prevalece también en la actualidad, a fin de evitar la participación a particulares a sus empresas.

“Sin embargo, fue hasta 1989 que un grupo de 40 profesionales y empresarios salvadoreños formaron la sociedad “Mercado de Valores de El Salvador, Sociedad Anónima” y en 1990 se elaboraron las Leyes del Mercado de Valores y del Régimen Fiscal adecuado a este Mercado. Dichas leyes eran necesarias para que la Bolsa de Valores iniciara operaciones, lo cual se logró a partir del 10 de octubre de 1991. En el año 2000, la Junta Directiva de la Bolsa autorizó el cambio de la razón social de Mercado de Valores, S.A. de C.V., a su denominación actual de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., quien opera actualmente y realiza proyectos de vanguardia como: la automatización de los sistemas que dan soportes a los procesos de negocio, bolsa electrónica, creación de Fundación para la Investigación de los Mercados de Capitales y Difusión de la Cultura Bursátil, además el mercado primario continua creciendo con nuevos emisores del sector privado”(Bolsa de Valores de El Salvador).

Actualmente existe una baja participación de las micro, pequeña y medianas empresas en las operaciones bursátiles desarrolladas en El Salvador, desde la creación

de la Bolsa de Valores en El Salvador debido a la falta de recursos económicos para llevar a cabo las inversiones, desconocimiento sobre el funcionamiento o comprensión de los riesgos y beneficios de las operaciones realizadas en bolsa.

A pesar de la baja participación en el mercado de valores, “el total de micro, pequeñas y medianas empresas son 161,440 unidades de las cuales 575 son medianas empresas, representan el 99.7% de las firmas salvadoreñas, generan aproximadamente 700,000 empleos y contribuyen al 35% del Producto Interno Bruto” (Estrategia y Negocios, 2015, p38.), la alta participación que estas tienen y el aporte a la economía, contribuyen al crecimiento del país, no obstante es importante mencionar que existe una serie de elementos que limitan el crecimiento económico de las mismas, algunos están directamente relacionados con problemas financieros tales como falta de liquidez y de financiamiento; sin embargo existe un pequeño grupo dentro de las medianas empresas que están siendo gestionadas adecuadamente, por lo tanto tienen resultados positivos y excedentes de efectivo para ser invertidos en la Bolsa de Valores, dicho grupo desconoce las diferentes alternativas para diversificar el riesgo de sus inversiones e incrementar su rentabilidad, ya que la mayoría de esos fondos están invertidos en depósitos a plazo en bancos que ofrecen una baja rentabilidad.

Resulta importante analizar las causas elementales de su reducida participación en inversiones en la Bolsa de Valores a efecto de realizar una propuesta con los fundamentos teóricos y técnicos correspondiente al riesgo y rendimiento, evaluar dónde invertir, medir el riesgo y expectativas de rendimiento, conocer las causas de la

poca inversión en títulos valores emitidos y colocados, identificar las inversiones más rentables, considerando los riesgos a los que se enfrentan, de tal forma que incentive a las empresas participar en el mercado de valores.

En la actualidad los mercados de valores son de vital importancia en la economía ya que contribuye al crecimiento y desarrollo de los países, permite a las empresas reunir recursos para implementación de nuevos proyectos de inversión, amplía las opciones de inversión y brinda la oportunidad de diversificar para obtener rendimientos de acuerdo al nivel de riesgo a adquirir.

La investigación se hace necesaria debido a que la mediana empresa por ser fuente de “producción a la economía del país, ya que aportan el 35% al Producto Interno Bruto, con un total de 40,551 de generación de empleos”, (Estrategia y Negocios, 2015, p38.) que actualmente tiene limitaciones y dificultades para diversificarse, no existe incentivo de invertir en el mercado bursátil que permite agilizar la movilización eficiente del ahorro nacional en función de la seguridad, rendimiento y fluidez de los activos monetarios, garantizar las disponibilidades que demanda el financiamiento no inflacionario de la actividad económica en general, en donde el Gobierno local tendría también la posibilidad de contar con financiamiento interno y no externo, lo que implicaría reducir el efecto inflacionario a la economía, reduciendo la adquisición de deuda externa.

1.2. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

En El Salvador, los servicios financieros ofrecidos por la bolsa de valores es poco demandada por los inversionistas de medianas empresas por diversas causas, algunas de ellas relacionadas a la deficiente administración de capital. Además, en su mayoría no tienen los fundamentos para dar respuestas a las siguientes inquietudes que presentan: ¿En qué invertir? ¿Cómo hacerlo? ¿Cuánto recurso financiero necesito? Así mismo identificar los riesgos y como mitigarlos, ¿Cuánto es el rendimiento que se puede obtener?, entre otros, existe una opción la cual es invertir en Bolsa de Valores en sus diferentes títulos, sin embargo muchas de las empresas no se arriesgan a inversiones que no conocen, es decir que no sienten la confianza de invertir, no se tiene la cultura bursátil, es por ello que el conocimiento sobre los riesgos y la rentabilidad son fundamentales para que las empresas decidan invertir.

Debido a que las empresas buscan obtener fuentes de financiamiento para realizar proyectos, optan por emitir títulos valores en donde existe otro grupo de empresas con liquidez o excedente que realizan inversiones del capital a fin de que obtener rentabilidad y que no pierda valor, por lo que surge la necesidad de diversificar las inversiones.

Es importante destacar que en El Salvador debido a que no tiene la cultura del ahorro e inversiones con exposición al riesgo que permitan generar fuentes de financiamiento para otras empresas y apoyar al desarrollo del País, el sector de Micro, pequeñas y Medianas empresas es fundamental para la economía local ya que representan el 35% del PIB en el País (Estrategia y Negocios, 2015, p38.), respecto al

total de Medianas empresas comparado con otros países en los cuales las Bolsas de Valores tienen un mayor desarrollo, El Salvador se encuentra en proceso de desarrollo, existiendo una demanda baja por los inversionistas de Medianas empresas.

1.3. PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

¿Cómo contribuye un análisis de factibilidad de inversiones en la bolsa de valores que permita identificar los riesgos y rentabilidad para incentivar la inversión en las medianas empresas de El Salvador?

¿Cuáles son las causas del bajo nivel de participación en inversiones en títulos valores?

1.4. HIPÓTESIS DEL TRABAJO

Hipótesis General: Un análisis de factibilidad de inversiones en la bolsa de valores permite identificar los riesgos y rentabilidad para incentivar la inversión en las medianas empresas en El Salvador.

VI: Análisis de factibilidad de las inversiones en la bolsa de valores

VD: Identificar los riesgos y rentabilidad

1.5. OBJETIVOS GENERALES Y ESPECÍFICOS

Objetivo General

Realizar un análisis de riesgo y rentabilidad sobre las operaciones de inversión realizadas en el mercado de valores que contribuya a las Medianas empresas a incrementar sus rendimientos financieros mediante una mayor participación en operaciones bursátiles.

Objetivos Específicos

1. Identificar los diferentes Riesgos de Inversión en los títulos Valores a efecto de elaborar propuesta de mitigación de riesgos.
2. Explicar las diferentes alternativas de inversión que ofrece la Bolsa de valores a efecto de evaluar las opciones con mayor rentabilidad.
3. Identificar las limitantes de Inversión de la Mediana empresa en la Bolsa de Valores para fomentar una cultura bursátil en Salvador.

1.6. JUSTIFICACIÓN

La investigación es importante para el análisis de los riesgos y rentabilidad de las inversiones en el mercado de capitales por parte de las Medianas empresas, permite incrementar los flujos de caja.

Además es necesario identificar los diferentes títulos que se transan en el mercado bursátil a efecto de seleccionar la mejor opción para la empresa.

A efecto de proporcionar elementos teóricos y técnicos de los mismos, se realiza una investigación novedosa ya que no existen estudios similares en el país que oriente a las medianas empresas en el análisis y medición para llevar a cabo las operaciones de inversión.

1.7. BENEFICIOS ESPERADOS

El estudio es factible, debido a que se cuenta con la información y los medios para su investigación. Los recursos que se utilizaron de tiempo, dinero, información, entre otros, haciendo uso adecuado de los recursos en la investigación según la planificación realizada, presupuesto de dinero destinado, se recopiló y se seleccionó la información necesaria para fundamentar el estudio, los cuales aportaran análisis a las Medianas empresas que deseen invertir, servirá de guía de inversión a los sectores económicos involucrados al campo de estudio, proporcionará conocimientos teóricos y permitirá motivar a las Medianas empresas a invertir en Títulos Valores.

1.8. DELIMITACIÓN Y LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

Delimitación

Teórica

Las fuentes de información utilizadas fueron: Libros, Revistas, Bases de Datos, Páginas Web, Tesis, entre otros relacionados con el mercado de Capitales, Riesgos y Rentabilidad.

Temporal

Esta investigación se realizó en un periodo de un año y 6 meses a partir del mes de Enero 2014 a Junio 2015, se realizó en este período debido a al ejercicio completo 2014 e intermedio del año 2015. Se consideró un ejercicio fiscal, para identificar información completa, se incluye solamente el primer semestre del 2015 debido a que la actualización de la información es obtenida al finalizar el año completo y para el año en curso es realizada en su mayoría hasta los primeros meses del año siguiente.

Espacial

La investigación comprende a las Medianas empresas ubicadas en la zona metropolitana de San Salvador de las cuales se seleccionaron en el listado de medianas empresas publicadas por el Ministerio de Hacienda en la página web, se identificaron las potenciales a invertir en la Bolsa de Valores.

Limitaciones

Teórica

Debido a que no encontró fuentes de información suficientes que comprendiera el tema fue necesario realizar entrevistas a profesionales con experiencia en mercado de valores, también se contó con estadísticas generales de las cuales fue necesario enfocarse en las medianas empresas debido a la cobertura del estudio realizado.

Temporal

Para el desarrollo de la investigación se solicitó información a instituciones tales como Bolsa de Valores, Superintendencia del Sistema Financiero, Ministerio de Economía, Casas Corredoras de Bolsa y otras de las cuales alguna no fue proporcionada debido a que alguna corresponde a información confidencial, algunos datos corresponden a estadísticas históricas, algunos datos son históricos y no actuales, debido al proceso de administración de los datos por las instituciones.

Espacial

El estudio de investigación se realizó a empresas ubicadas en la zona metropolitana de San Salvador, seleccionando las que se encuentren ubicadas en lugares de bajo riesgo social.

CAPÍTULO II: MARCO TEORICO

2.1. ANTECEDENTES DE LAS BOLSA DE VALORES

La Bolsa de Valores se originó a finales del siglo XV en las ferias medievales de la Europa occidental, en ellas se inició la práctica de las transacciones de valores mobiliarios y títulos. El término "Bolsa" apareció en la ciudad de Brujas (Bélgica) al final del siglo XVI, los comerciantes solían reunirse, para llevar a cabo sus negocios, en un recinto de propiedad de Van der Bursen, de allí derivaría la denominación de "bolsa" (Lorenzo Jiménez Almaraz, (2009), que se mantiene vigente en la actualidad.

En 1460 se creó la Bolsa de Amberes, primera institución bursátil en un sentido moderno, siendo la segunda la Bolsa de Ámsterdam (Holanda), a principios del siglo XVI, para 1570 se crea la Bolsa de Londres y en 1595 la de Lyon (...) En el año 1602 se fundó la Bolsa de Valores de Ámsterdam, propiedad de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, operando con intercambios en forma de acciones y bonos, por lo que actualmente se considera la más antigua del mundo se convirtió en el mercado financiero más importante, la Bolsa de Nueva York nació en 1792 y la de París en 1794, sucesivamente fueron apareciendo otras Bolsas en las principales ciudades del mundo como la London Stock Exchange en Londres (Inglaterra), creada en 1801, se convierte en la más importante bolsa de valores del momento, relevando a la de Ámsterdam, la primera Bolsa reconocida oficialmente fue la de Madrid en 1831 y Barcelona que nació en 1915. (Lorenzo Jiménez Almaraz, (2009), (Miguel A. Patiño, 2011).

Actualmente las bolsas más importantes del mundo son: Nueva York, Tokio, Londres, Francfort, París, Hong Kong, Zurich, Milán y Bruselas.

2.2. BOLSA DE VALORES EN EL SALVADOR

Historia del mercado de valores en El salvador

El proceso de evolución de Bolsa de Valores en El Salvador, ha sido de constantes cambios, con diversas limitaciones que han sido superadas, permitiendo modificar la estructura y procesos en base a las necesidades desde su creación en diciembre de 1963, inicio operaciones sin obtener los resultados esperados en su funcionamiento, no obstante debido a la necesidad de contar con una Bolsa de Valores que regulara las operaciones Bursátiles a efecto de dinamizar el sistema financiero. La Bolsa de Valores se desarrolló en 1970 con baja rentabilidad debido al fenómeno inflacionario del país, en donde las tasas de interés de los valores del sector público en circulación eran poco atractivos, ya que oscilaban del 2 al 7.5% con plazo de 3 a 30 años, siendo el Estado el mayor emisor, que limitó su negociabilidad, debido a que estos eran colocados en forma casi obligatoria entre bancos, financieras y compañías de seguros, con pocas posibilidades de negociarlas en la bolsa, no se presentaban las condiciones para el desarrollo de mercado secundario, que es el que más contribuye al fortalecimiento del mercado bursátil; lo anterior a efecto de establecer la bolsa de valores con la finalidad de trasladar los excesos de liquidez o ahorro de los distintos agentes económicos para invertirlos en valores y así es como el

10 de Julio de 1989, el Ministerio de Economía, autoriza a la actual bolsa de valores cuya razón social es “Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V”, “constituida el 7 de Septiembre de ese mismo año, quien posteriormente cambio su denominación a Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V” (Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores (DEROGADA), Art. 3, CAPITULO 1).

En el año de 1996 entró en vigencia la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y la Superintendencia de Valores, institución creada con el fin de velar por el cumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley y el comportamiento en el Mercado.

En el año 1999 entró en vigencia el decreto 780 que reforma la ley del Impuesto sobre la Renta, eximiendo del pago de impuestos por las ganancias de Capital, premios y utilidades generadas en operaciones de compra venta de Títulos Valores en la Bolsa de Valores.

Funcionamiento de la bolsa de valores

En el año 2006 se desarrolla el Sistema de Negociaciones Electrónicas de Valores para el Banco Central de Reserva con lo cual se demuestra el nivel de confianza hacia los sistemas de la Bolsa. El cual se inauguró en marzo de 2007.

En el año 2008 se focalizan esfuerzos para desarrollar la Titularización como forma de inversión y de igual forma se busca la mejora continua en las operaciones Bursátiles.

“La Inversión a través de la Bolsa de Valores se realiza bajo un marco legal y con la debida supervisión: La Superintendencia del Sistema Financiero es la responsable de supervisar de manera efectiva a las Casas de Corredores de Bolsa y a sus respectivos Agentes Corredores, así como a todos los demás participantes del mercado de valores, aplicando y vigilando el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores, con el fin de promover el desarrollo eficiente del mercado y velar por los intereses de los inversionistas y de las empresas emisoras” (Bolsa de Valores de El Salvador)

En el año 2011, se realizó la fusión de las tres instituciones supervisoras del sector financiero como eran: Superintendencia del Sistema Financiero, Superintendencia de Valores y Superintendencia de Pensiones y se creó la actual Superintendencia del Sistema Financiero quién vigila el cumplimiento de las diferentes disposiciones legales aplicables a las entidades que participan en el mercado bursátil como son: a) bolsa de valores, b) casas de corredores de bolsa, c) almacenes generales de depósito, d) empresas tituladoras de activo, e) sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores, f) sociedades clasificadoras de riesgo, g) instituciones que presten servicios de carácter auxiliar al mercado bursátil, h) los emisores asentados en el Registro Público Bursátil e i) los auditores externos. Asimismo, la Superintendencia del Sistema Financiero tiene como visión facilitar el desarrollo del mercado de valores con énfasis en el mercado de capitales y velar por los intereses del público inversionista.

2.3. INVERSIÓN

Las inversiones representan colocaciones de dinero sobre el cual las empresas esperan obtener un tipo de rendimiento en el futuro, sea este como interés, dividendos o mediante la venta a un mayor costo del que se adquirió el valor en el mercado.

Tipos de Inversión

“Inversión Temporal: la inversión temporal en general contempla aquellas inversiones a corto plazo (menores a un año) las cuales pueden ser convertidas fácilmente en efectivo cuando las necesidades financieras del momento así lo requieran. Dentro de ellas podemos mencionar: Certificados de Depósito, Bono de Tesorería, Documentos Negociables, Valores Negociables de Capital (Acciones Preferentes o Comunes).

Inversiones a Largo Plazo: son colocaciones que una empresa desea mantener por más de un año a partir de su emisión, las cuales generan un rendimiento y no son convertibles en efectivo rápidamente. Dentro de los cuales podemos mencionar: los Eurobonos y las Letras del Tesoro.

Tipos de inversionistas

Todo inversionista tiene un perfil que se identifica con el comportamiento en el mercado de valores al momento de decidir en que invertir; a continuación se define cada uno de dichos perfiles:

Inversionista Conservador: no le gustan los riesgos prefieren obtener una menor rentabilidad a cambio de minimizar el riesgo de su inversión, invierten en valores con altas calificaciones de riesgo.

Inversionista Moderado: busca una relación de igualdad entre el riesgo y la rentabilidad de su inversión, está dispuesto a invertir en una opción con un poco más de riesgo para obtener mejor rentabilidad.

Inversionista Agresivo: corresponde a los inversionistas que prefieren asumir altos niveles de riesgo en busca de los retornos más altos posibles y a su vez entienden la gran posibilidad de tener pérdidas en esa misma medida (Bolsa de Valores del Salvador).

Las inversiones tienen características algunas son opuestas entre sí, debido a que las que son rentables son más riesgosas y las de menor riesgo son menos rentables.

Seguridad (Riesgo Aceptado): consiste en el aseguramiento o mayor capacidad de no perder en la inversión (riesgo económico) no existe una medida concreta que de un cien por ciento de probabilidad de obtener toda la inversión. Normalmente las inversiones de mayor rentabilidad son las menos liquidas y las de mayor riesgo en cambio las de mayor liquidez tienen menor rendimiento. La liquidez, rentabilidad y seguridad van muy estrechas la una de la otra.

Liquidez (Fácil Convertibilidad): es la facilidad con que se transforma un valor con menos pérdida y mayor seguridad, el dinero es el único totalmente líquido por lo que se busca siempre tener convertido nuestra inversión en dinero. El fin de la

liquidez es tener a disposición en este momento el efectivo y la liquidez mide la rapidez de conversión de mi inversión, si esta es de fácil conversión entonces mi liquidez es mayor (Bolsa de Valores de El Salvador).

Inversión en Bolsa

Las inversiones en la bolsa de valores constituyen la administración del dinero por parte del inversionista, ya sea éste una empresa o una persona natural, que busca obtener algún rendimiento a futuro, es decir que adquirirá valores de tal forma que le genere un rendimiento atractivo.

Es importante considerar que para invertir requiere de una gestión continua que de manera contraria al ahorro, significa hacer trabajar activamente el dinero para que se multiplique a lo largo del tiempo; es por ello que es necesario establecer principios tales como:

Diversificar la inversión: lo cual significa colocar el dinero en varios activos a efecto de reducir riesgo de pérdidas; mediante la construcción del portafolio, que contenga inversiones combinados, el cual mientras la correlación cercana a cero, a cero o negativa, no estarán correlacionados, cuando es cero la medida actúan como el punto medio entre la correlación perfectamente positiva y la perfectamente negativa en relación al mercado será entonces una combinación de menor riesgo.

Mayor Rendimiento igual Mayor Riesgo: consiste en que las inversiones en la medida que constituyan un mayor riesgo obtendrá un mayor rendimiento debido a

que se puede considerar que es el beneficio mayor probable a obtener es el que retribuye la exposición a circunstancias de pérdidas.

Mayor Plazo es igual a mayor riesgo, debido a que genera pérdidas potenciales del valor del dinero en el tiempo el cual implica que debe de generar un beneficio más alto si el tiempo es mayor.

La información con la cual se cuente define a que es igual a la Diferencia entre ganar, ganar más o perder en las inversiones realizadas.

Al establecer políticas de inversión a efecto de cumplirlas respecto a los objetivos, capacidad, plazo, entre otros, permite definir las acciones a seguir a efecto planificar que es lo que se quiere, en cuanto tiempo, según la capacidad de inversión que se tenga.

Es necesario considerar que en las inversiones se tiene un factor clave que es la especulación que permite definir un horizonte de inversión de corto plazo, se debe monitorear la evolución del mercado de forma continua, las decisiones de inversión no se toman en base a la situación financiera interna de las compañías sino a la evolución de sus valores dentro del mercado con el objetivo de comprar barato, vender caro.

Participantes del mercado de Valores en El Salvador

Los participantes interactúan, desempeñan un papel importante para garantizar la transparencia, la confianza, el dinamismo y la seguridad del mercado, dichos participantes son los siguientes siete:

La Bolsa de Valores facilita las negociaciones de Valores y procura el desarrollo del Mercado Bursátil. Es la “Plaza” o lugar, en la que converge la oferta y demanda de Valores.

Las Casas de Corredores de Bolsa son los entes que realizan las operaciones de compra y de venta de valores por instrucciones de sus clientes. Son el Eslabón que permite que se concreten las transacciones entre quienes desean comprar valores y quienes los ofrecen.

Las actividades o servicios que realiza la casa corredora de bolsa dirigidos a los inversionistas son los siguientes:

- Asesorar a empresas e inversionistas.
- Recibir, transmitir y ejecutar órdenes de compra y venta de valores por cuenta de sus clientes.
- Administrar la cartera de inversiones a aquellos inversionistas que les hayan dado un mandato para ello.
- Actuar como intermediarios cuando las empresas realizan emisiones de acciones o valores de deuda, y cuando llevan a cabo ofertas públicas de venta de valores, dando a conocer a los inversionistas, dichas emisiones.

Empresas Emisoras son las que emiten los valores que se negocian en la Bolsa de Valores, es decir que ponen a disposición de los inversionistas sus valores.

Inversionistas son las personas naturales o jurídicas que invierten su dinero en Valores con el fin de obtener un rendimiento a cambio. Un Inversionista puede ser:

Accionista, es decir que es dueño de acciones y que compra acciones, o Dueño de Valores de Deuda o Bonos, es decir que posee y que compra Valores de Deuda o Bonos.

Superintendencia del Sistema Financiero es el ente que fiscaliza todo el sistema bursátil y sus participantes y el Banco Central de Reserva es el que emite la normativa técnica aplicable.

Calificadoras de Riesgo son empresas dedicadas al análisis profundo de riesgo económico-financiero, las cuales emiten su opinión sobre la calidad crediticia de una emisión de valores y/o Empresa Emisora de los mismos.

Central de Depósito de Valores (CEDEVVAL) es la entidad especializada que recibe valores para su custodia y administración durante el período pactado de la inversión realizada, para mayor detalles obsérvese la figura 1.

PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES



Figura 1. Participantes del mercado de Valores en El Salvador. Bolsa de Valores de El Salvador, 29 de octubre de 2015, recuperado de <https://www.bves.com.sv/bolsa/index.htm>.

Importancia

“La importancia de la Bolsa de Valores en El Salvador ha desarrollado un papel muy importante en el ámbito económico nacional al facilitar la desintermediación financiera, al permitir el acercamiento directo entre empresas e inversionistas, a través de la negociación de instrumentos financieros como acciones, valores de deuda, y otros instrumentos, que permiten canalizar el excedente de recursos hacia las necesidades de financiamiento de las empresas.

Diferentes tipos de mercado en El Salvador

En la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES), las operaciones se realizan en tres diferentes tipos de mercados:

Mercado Primario: se refiere a la colocación inicial de valores. Los inversionistas adquieren directamente de los emisores, a través de una Casa de Corredores de Bolsa, los valores ofrecidos al público por primera vez para el inversionista.



Figura 2. Proceso de Inversiones en el Mercado Primario. Bolsa de Valores de El Salvador, 29 de octubre de 2015, recuperado de <https://www.bves.com.sv/bolsa/index.htm>.

Mercado Secundario: comprende las ventas sucesivas de valores, una vez éstos han sido negociados en mercado primario y/o Mercado Secundario. Es una "Reventa" de los valores adquiridos con anterioridad, es decir que los inversionistas que posean valores (bonos o acciones), pueden venderlos a otros inversionistas antes que los valores en cuestión del plazo de su vencimiento. Todo el proceso de negociación se realiza a través de las casas de corredores de bolsa.



Figura 3. Proceso de Inversiones en el Mercado Secundario. Bolsa de Valores de El Salvador, 29 de octubre de 2015, recuperado de <https://www.bves.com.sv/bolsa/index.htm>.

Mercado de Reportos: en éste mercado se realizan las operaciones de Reporto. Un reporto es un préstamo de corto plazo (entre 2 y 45 días), en el que se transfiere temporalmente como garantía valores. Al inicio de la operación, se pacta el plazo de la misma así como el rendimiento que pagará. Al finalizar el plazo de la operación, la persona que prestó el dinero recibe el importe del préstamo más el rendimiento previamente pactado, y transfiere nuevamente los valores a su dueño.

2.4. TITULOS VALORES

A continuación se detallan las categorías de los instrumentos bursátiles:

Renta Fija (Deuda)

Papel Bursátil: emitidos en masa por sociedades anónimas destinados a la oferta pública, emitidos en dólares de los EEUU. Los valores son a descuento y se emiten por medio de Anotaciones Electrónicas en Cuenta. Son negociables en Mercado Primario.

Ceneli: Emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador con el fin de realizar un manejo eficiente de sus flujos de fondos, es decir para manejo de la Tesorería del Banco Central.

LETES: emitidas a descuento sobre el valor nominal (cero cupón) entre otros.

Eurobonos: son emitidos por gobiernos soberanos, corporaciones internacionales, instituciones financieras.

Certificados de Inversión: obligación emitida por las empresas a través de la que realizan un crédito colectivo a la comunidad de inversionistas con pagos de intereses y a devolver el importe total de la deuda de acuerdo a las características de la obligación emitida.

Valores de Titularización: Valores emitidos por el Fondo de titularización.

Bonos del Tesoro: son valores de mediano y largo plazo (plazo de 3 años en adelante). Son emitidos por la República de El Salvador. A través de ellos el Gobierno adquiere la obligación de pagar su valor nominal en la fecha de su vencimiento y son anotaciones electrónicas en cuenta.

Bonos BC: Valores emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador. A diferencia de los CENELI, éstos son Bonos de mediano plazo que pagan una tasa de interés.

EUROBONOS: Valores de deuda de largo plazo, respaldados por los Gobiernos y que colocados fuera del país de origen, el objetivo primordial de estos valores es el financiamiento del Gobierno emisor.

Bonos Corporativos: es un instrumento de deuda emitido por empresas. Actualmente en la Bolsa de Valores de El Salvador, se encuentran inscritos diversidad de Bonos Corporativos de empresas extranjeras reconocidas a nivel mundial.

CLASIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

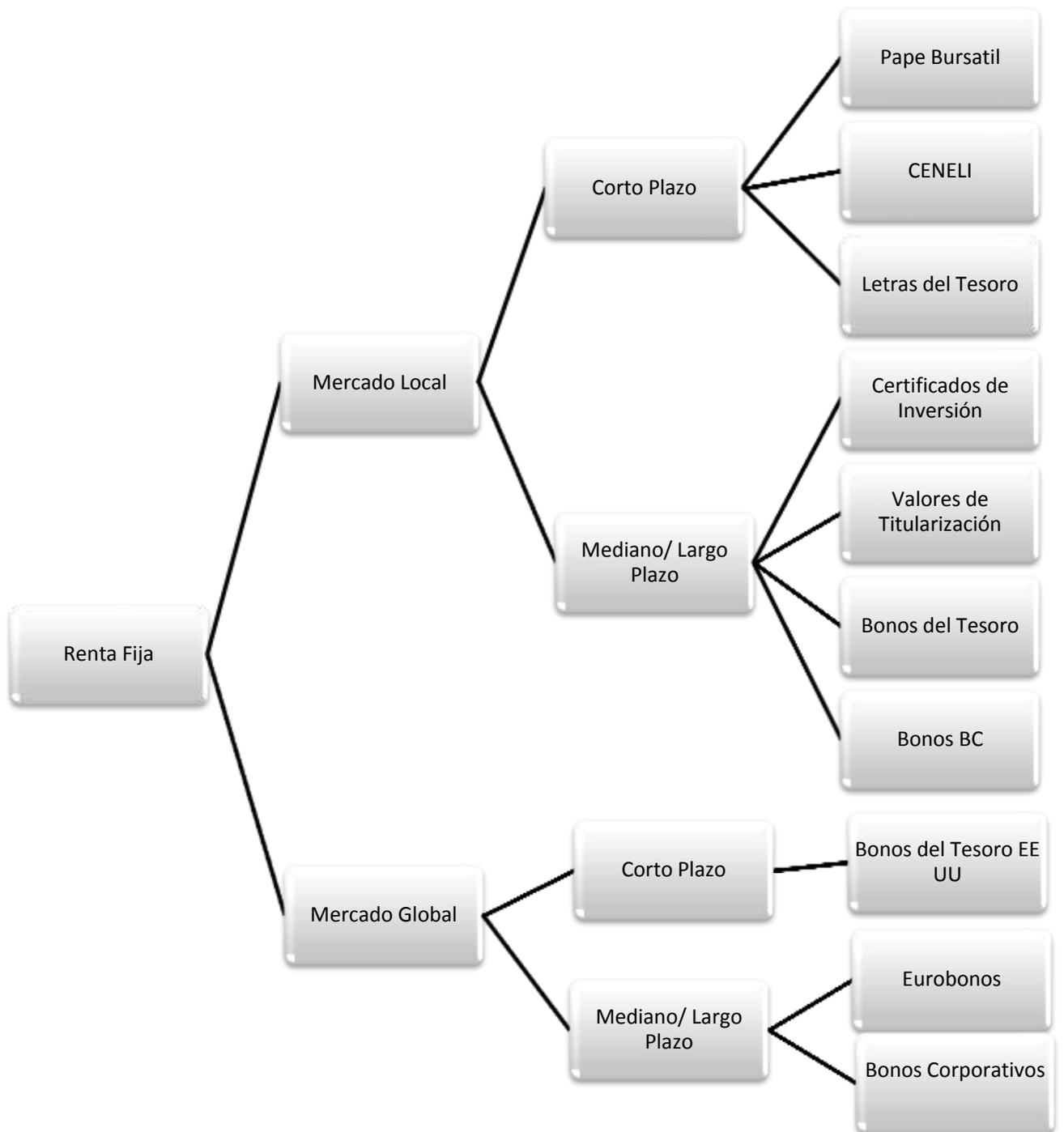


Figura 4. Clasificación de los Instrumentos de Renta Fija. (Elaboración propia con información de la Bolsa de Valores).

Su forma de pago de los intereses y del capital varía dependiendo de los diversos productos, los cuales pueden ser:

A descuento o Cero Cupón: No realizan ningún tipo de pago antes de su vencimiento. Pagan el valor facial del bono al vencimiento. Por ejemplo a descuento con un precio de 95% y al final del período se recibe el 100%.



Figura 5. Ejemplo gráfico de inversión de bono A descuento o cero cupón. Bolsa de Valores de El Salvador, 29 de octubre de 2015, recuperado de <https://www.bves.com.sv/bolsa/>

Bonos Cuponados: Pagan un cupón periódico, por ejemplo 7%, desde el momento de su colocación o desde una fecha específica hasta su vencimiento.

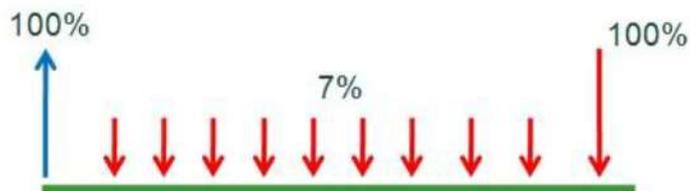


Figura 6. Ejemplo gráfico de inversión de bonos cuponados. Bolsa de Valores de El Salvador, 29 de octubre de 2015, recuperado de <https://www.bves.com.sv/bolsa/>

Amortizables: Amortizan capital a lo largo de la vida útil del título, de acuerdo a lo establecido previamente por el emisor.



Figura 7. Ejemplo gráfico de inversión de título amortizable. Bolsa de Valores de El Salvador, 29 de octubre de 2015, recuperado de <https://www.bves.com.sv/bolsa/>

Beneficios de Invertir en Renta Fija o Bonos:

- Uno de los principales beneficios de los productos de renta fija es que el inversionista recibe un rendimiento periódico en concepto de intereses.
- La amplia variedad de productos inscritos en la Bolsa de Valores le permite construir un portafolio diversificado en términos en plazo, sectores y país.
- Los Eurobonos ofrecen una Alta liquidez ya que pueden negociarse a nivel local e internacional.
- Con algunos valores específicos el inversionista puede lograr un Apalancamiento al utilizarlos para financiamiento de corto plazo en el mercado de reporto.
- Disponibilidad de una amplia variedad de plazos que se pueden ajustar a las diversas necesidades del inversionista.

Renta Variable

Acciones: títulos valores que representan una parte alícuota (igual) del capital social de una empresa e incorpora los derechos y obligaciones corporativas y patrimoniales de un socio, no ofrecen un rendimiento periódico, ya que su rentabilidad dependerá en buena parte de las ganancias vía dividendos o ganancias de capital esperadas.

CLASIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE

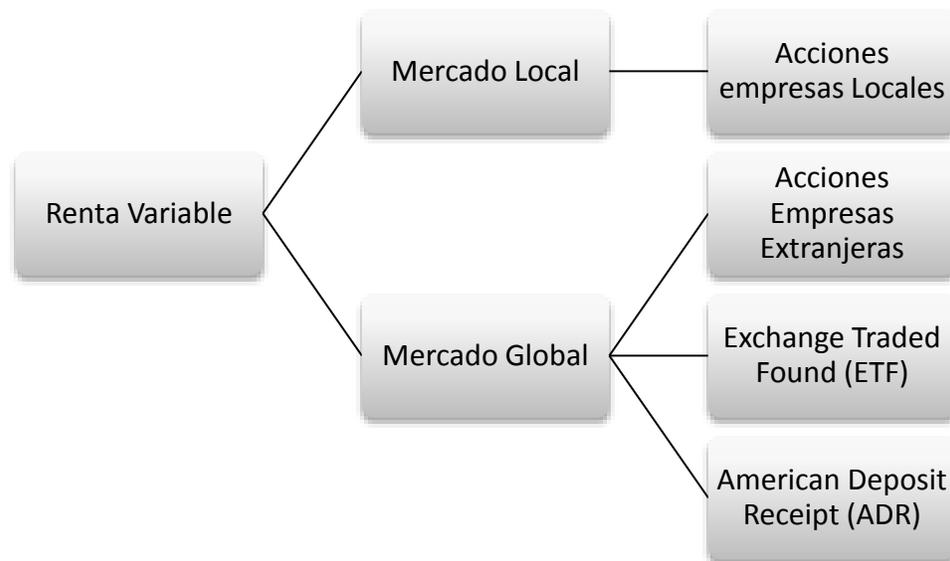


Figura 8. Clasificación de los Instrumentos de Renta Fija. (Elaboración propia con información de la Bolsa de Valores).

Beneficios de Invertir en instrumentos de Renta Variable:

Puede obtener rentabilidad a través de dividendos, los cuales, dependiendo de las utilidades y acuerdos de la empresa pueden ser atractivos.

- La volatilidad de precio de varias acciones le permite obtener ganancias de capital, la clave en este caso es comprar a precios bajos y vender cuando la acción alcanza un precio mayor.
- Las acciones internacionales ofrecen una Alta liquidez ya que pueden negociarse a nivel local e internacional.

1.5. ELABORACIÓN DE PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Los portafolios de inversión son una selección de documentos que se cotizan en el mercado bursátil y en los que una persona o empresa deciden colocar o invertir su dinero; para dividir el riesgo la administración de portafolios es en esencia la diversificación, para el cual se deben de definir las siguientes consideraciones:

1. Definir instrumentos más importantes disponibles en el mercado de valores
2. Una vez conociendo los instrumentos con los que se puede formar un portafolio de inversión, sólo faltará tomar en cuenta aspectos que hacen que la elección sea diferente de acuerdo a las necesidades y preferencias de cada persona, tales como: capacidad de ahorro, saber cuánto se está dispuesto a dejar de gastar en cierto momento y sacrificarlo para destinarlo a la inversión.
3. Determinar los objetivos perseguidos al comenzar a invertir. Tener un panorama claro con respecto al funcionamiento y características del instrumento en que se esté dispuesto a invertir (de deuda, renta fija o variable).
4. Considerar que la inversión ofrezca una tasa de rendimiento mayor a la inflación pronosticada, con el propósito de preservar el poder adquisitivo y obtener ganancias por la inversión.
5. Determinar el plazo en el que se puede mantener invertido el dinero, es decir, corto (menor a un año), mediano (entre uno y cinco años) o largo plazo (mayor de cinco años). Invertir una pequeña cantidad de efectivo en un instrumento que permita retirar cualquier día para tener liquidez inmediata en caso de imprevistos.

6. Considerar el riesgo que se está dispuesto a asumir y no perder de vista que a mayor riesgo, mayor es el rendimiento que se ofrece.
7. Diversificar el portafolio, esto es invertir en distintos instrumentos a fin de reducir significativamente el riesgo.
8. Conforme pasa el tiempo verá que el haber comenzado desde joven el buen hábito del ahorro y la inversión le redituará en un estilo más organizado de vida (Bolsa de Valores de El Salvador).

Markowitz realizó 5 supuestos respecto al comportamiento del inversionista en la teoría de portafolio de 2 activos:

1. Consideran que cada inversión alternativa está representada por una distribución de probabilidades de los retornos esperados en un periodo de tiempo.
2. Maximizan la utilidad esperada de un periodo y sus curvas de utilidad demuestran disminución marginal en su utilidad.
3. Estiman el riesgo de un portafolio sobre la base e variabilidad de los retornos esperados.
4. Toman decisiones solamente en el retorno y riesgo esperado, por tanto sus curvas de utilidad están en función de ello.
5. Para un nivel de riesgo dado, los inversionistas preferirán mayores o menores retornos y viceversa.

Retorno de un portafolio “p” compuesto por dos activos A y B.

Fórmula de cálculo de rentabilidad del portafolio:

$$E(R_p) = X_1 \cdot E(R_1) + X_2 \cdot E(R_2)$$

En donde:

Retorno esperado activo 1: $E(R1)$

Retorno esperado activo 2: $E(R2)$

Riesgo estimado activo 1: $\sigma 1$

Riesgo estimado activo 2: $\sigma 2$

Proporción invertida en activo 1: $X1$

Proporción invertida en activo 2: $X2$

Previo a realizar la inversión se debe tener en cuenta las características del inversionista, tales como:

- Capacidad de ahorro
- Objetivo que se persigue al comienzo de invertir
- Tasa de rendimiento mayor a la inflación pronosticada
- Determinar el plazo en el que se pueda mantener invertido el dinero
- Riesgo a asumir (“Mayor riesgo, mayor rendimiento”)
- Diversificar el portafolio (disminuir el riesgo).

2.6. RIESGOS

La palabra riesgos proviene del latín *risicare*, que significa atreverse o transitar por un sendero peligroso, es parte inevitable de los procesos de toma de decisiones en general y de los procesos de inversión en particular; el beneficio que se pueda obtener por decisiones o acción que se adopte, debe asociarse necesariamente con el riesgo inherente a dicha decisión o acción.

Clasificación de riesgos

Existen diferentes tipos de riesgos, la cuales se clasifican en las siguientes categorías:

Riesgos Financieros: constituyen la probabilidad de un evento adverso y sus consecuencias financieras negativas para una organización, con la posibilidad de que los inversores realicen apuestas financieras en contra del mercado, movimientos de éstos en una u otra dirección pueden generar tanto ganancias o pérdidas en función de la estrategia de inversión, que los resultados financieros sean mayores o menores de los esperados; con la posibilidad de generar ganancias o pérdidas en función de la estrategia de inversión.

Es por ello que la administración del riesgo consiste en medir esas probabilidades en contextos de incertidumbre.

Riesgo de Mercado: pérdida que puede sufrir un inversionista debido a la diferencia en los precios que se registran en el mercado o en movimientos de los llamados factores de riesgo (tasas de interés, tipos de cambio y otros), la posibilidad de que el valor presente neto de un portafolio se mueva adversamente ante cambios en las variables macroeconómicas que determinan el precio de los instrumentos que componen una cartera de valores. Es por ello que las casas corredoras de bolsa deberán apoyar técnicamente a los inversores cuando invierten, porque no sabe si el emisor va a pagar, por lo que a efecto de asegurar el pago la casa corredora asiste al

inversionista en el tiempo indicado. Además el riesgo de mercado incluye los tipos de riesgos siguientes: de interés y tipo de cambiario que a continuación se definen:

a) Riesgo de tipo de interés: juega un papel fundamental, debido a que se refiere a proyectos altamente endeudados, la carga financiera de interés y para reducir el riesgo de fluctuaciones en las tasas se debe de establecer una cobertura de dichas tasas. Posibilidad de que los cambios en las tasas de interés afectan de manera negativa el valor de una inversión. La mayoría de las inversiones pierden valor cuando la tasa de interés aumenta y ganan valor cuando esta disminuye.

b) Riesgo de tipo de cambio: cuando se trata de proyectos en los que la financiación y los flujos de repago están denominados en una divisa diferente, se tiene el riesgo de la volatilidad y transparencia de la divisa, es por ello que se debe reconocer que los flujos de cobro y pago estén en la misma moneda”,
(Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador,(2011))

Riesgo de liquidez

Se refiere a las pérdidas que puede sufrir una institución al requerir una mayor cantidad de recursos para financiar sus activos a un costo posiblemente inaceptable. También se refiere a la imposibilidad de transformar en efectivo un activo o portafolios, este riesgo se presenta en situaciones de crisis, cuando en los mercados hay únicamente vendedores.

Riesgo de crédito

Es el más antiguo y probablemente el más importante que enfrentan los bancos. Se puede definir como la pérdida potencial producto del incumplimiento de la contraparte en una operación que incluye un compromiso de pago. (De Lara, Haro (2003), Gitman L.,2007).

2.7. DIVERSIFICACIÓN DEL RIESGO

Riesgo sistemático o de mercado: riesgo “macro” capaz de afectar a todos los instrumentos financieros de la economía. No puede ser eliminado por la diversificación.

Riesgo no sistemático (propio): riesgo “micro” que afecta únicamente a un instrumento financiero, empresa, industria o sector. Puede ser eliminado por la diversificación (Westerfield Jaffe, R. (2012).

2.8. RENTABILIDAD

La rentabilidad son los retornos sobre las inversiones realizadas, es un beneficio de los inversionistas, refleja rendimientos que ofrecen los títulos valores negociados los cuales son mayores que los intereses ofrecidos por el sistema bancario.

2.9. SEGURIDAD Y TRANSPARENCIA

El Salvador tiene una reglamentación e información referente al tratamiento de los títulos valores transados en bolsa, tiene una oficina especializada en fiscalización de los valores siendo esta la superintendencia de valores y tiene como función

principal supervisar a la bolsa de valores, las casas de corredores de bolsas y las clasificadoras de riesgos.

2.10. METODO PARA CUANTIFICACIÓN DE RIESGOS Y RENTABILIDAD

Una cartera se define como una combinación de activos. El objetivo de la formación de carteras es reducir el riesgo mediante la diversificación; en otras palabras, se puede decir que la desviación estándar de los rendimientos sobre la cartera de activos puede ser menor que la suma de las desviaciones estándar provenientes de los activos individuales. La teoría de la cartera trata de la selección de carteras óptimas, es decir, carteras que proporcionan el rendimiento más alto posible en cualquier grado específico de riesgo, o el riesgo más bajo posible en cualquier tasa de rendimiento. Entonces, para poder determinar las carteras óptimas se debe analizar los dos componentes elementales que las integran, a saber: rendimiento y riesgo.

Si la inversión estuviera destinada a un activo único la rentabilidad de éste se puede calcular de acuerdo a la expresión (1)

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \quad (1)$$

Donde:

R_t = Rentabilidad del activo en el periodo T

P_t = Es el precio de la acción en el momento T

P_{t-1} = Es el precio de la acción en el mercado en un período anterior.

Dt : Es el pago de dividendos por cada acción en el Periodo T.

Se tienen Retornos y Riesgos de un portafolio de 2 activos, considerando el cálculo de Rentabilidad del portafolio así:

$$E(R_p) = X_1 E(R_1) + X_2 E(R_2)$$

Dónde: Retorno esperado activo 1: E(R1)

Retorno esperado activo 2: E(R2)

Riesgo estimado activo 1: σ_1

Riesgo estimado activo 2: σ_2

Proporción invertida en activo 1: X1

Proporción invertida en activo 2: X2 (Medina V, P D; Restrepo C, J H; Cruz T. E. A., (2008)).

El riesgo de un portafolio se mide por su desviación standard o su varianza. La varianza para el caso de una combinación de dos instrumentos es:

$$\text{var}(r_p) = \sigma_p^2 = x_1^2 \sigma_1^2 + x_2^2 \sigma_2^2 + 2x_1 x_2 \sigma_{12}$$

$$\sigma_i^2 = \text{Varianza del instrumento } i$$

$$\sigma_{ij} = \text{Covarianza de retornos de instrs. } i, j$$

$$\text{var}(r_p) = \sigma_p^2 = x_1^2 \sigma_1^2 + x_2^2 \sigma_2^2 + 2x_1 x_2 \rho_{12} \sigma_1 \sigma_2$$

Es decir: La desviación estándar del portafolio es la raíz cuadrada de VAR(Rp) (Markowitz, H. (1991)).

2.11. PROPUESTA DE GUÍA PARA LA INVERSIÓN EN LA BOLSA DE VALORES.

A continuación se presenta la propuesta de guía para invertir en la bolsa de valores de la cual se detalla el proceso para invertir y posteriormente se presenta la información complementaria a conocer para el proceso y demás información básica para dichas operaciones.

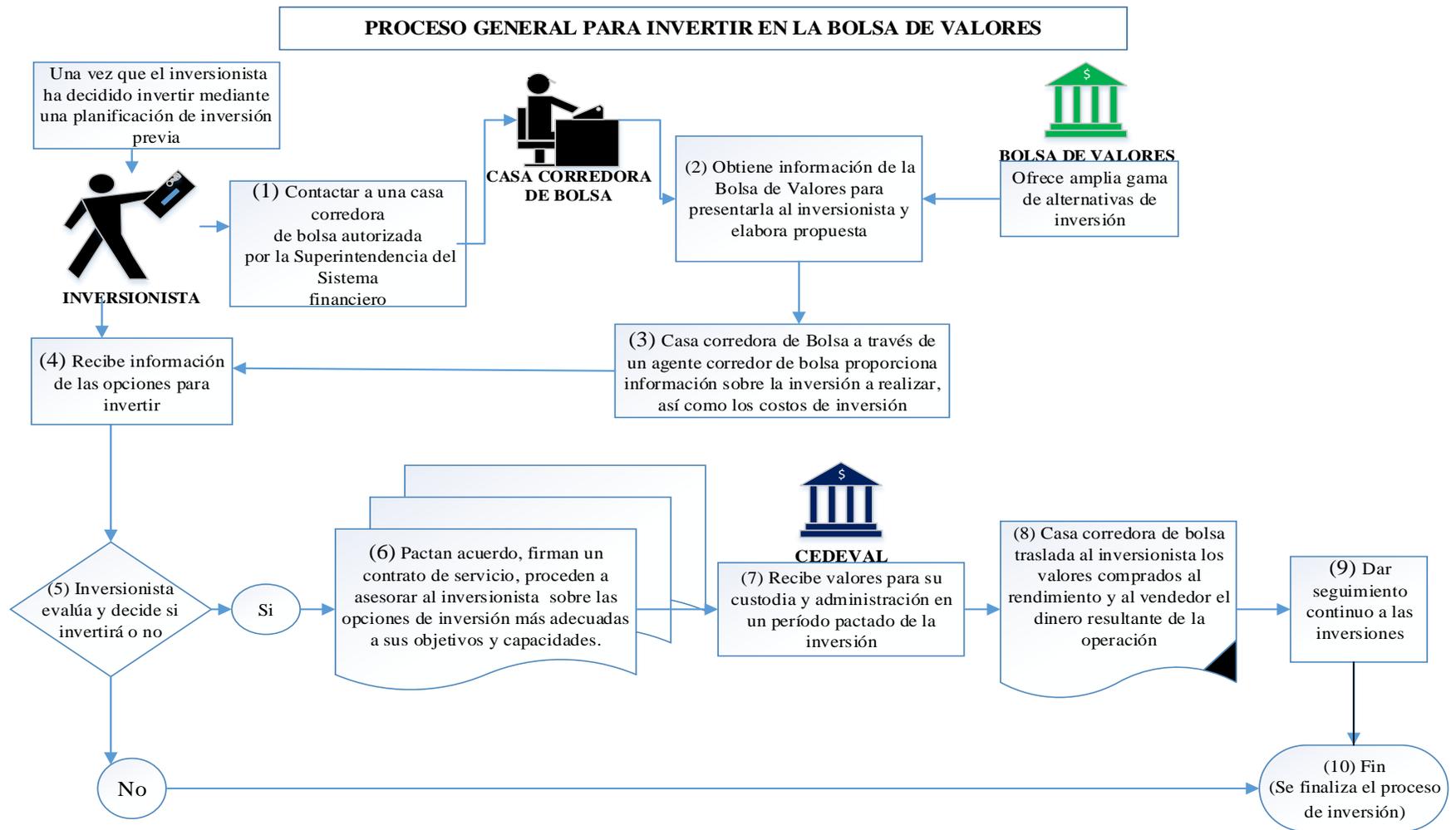


Figura 9. Proceso para invertir en la Bolsa de Valores. (Elaboración propia con información de la Bolsa de Valores).

PROPUESTA DE INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA BASICA A CONOCER

A continuación se presentan algunas consideraciones a tener en cuenta a la hora de invertir.

1. Organizar sus finanzas: Organizar un plan financiero personal que le permita ahorrar con el objetivo de alcanzar sus metas de inversión.
2. Comprar activos cuya cotización ha registrado alzas con elevados volúmenes de contratación y no se deben de vender cuando se produzcan descensos con bajos volúmenes de contratación, por el contrario se deberían de vender aquellos títulos cuya cotización se reduce con grandes volúmenes de contratación y no comprarlos cuando exista subida de precio con poco volumen de contratación.
3. Los inversionistas tienen otra opción para obtener fondos a corto plazo de sus inversiones, cuando necesita dinero pero no quiere deshacerse de esos valores, dicha opción es el mercado de reportos, siendo uno de los más comunes en la Bolsa de Valores, este tiene lugar cuando una persona propietaria de títulos que están inscritos para su negociación en la Bolsa, los traspasa con pacto de recompra, es decir con la obligación de readquirirlos en el plazo que se convenga, el cual de conformidad con el Código de Comercio puede ir desde 2 hasta 45 días. Al final del plazo pactado, el inversionista recibe el capital más la tasa de interés convenida. Para mayor garantía de los interesados, los títulos valores objeto de reporto quedan depositados en custodia en la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL).

4. Definir el plazo de su inversión: determine cuanto tiempo quiere mantener invertido su dinero, es recomendable dividirlo en varios plazos, desde la disponibilidad inmediata hasta el largo plazo.
5. Identificar el instrumento financiero a invertir a efecto de conocer el posible riesgo y la rentabilidad a generar dicha inversión, para que se pueda seleccionar la adecuada a sus necesidades e intereses, dicha elección depende entre otras variables del monto que disponga para invertir, el tiempo durante el cual pueda prescindir del dinero, el rendimiento que desea obtener y el nivel de riesgo que esté dispuesto a asumir.
6. La inversión en Bolsa requiere estar constantemente informado sobre las oportunidades y los riesgos que conlleva dicha inversión y el seguimiento a la inversión realizada, le permitirá identificar el momento oportuno para comprar o vender.
7. Dar seguimiento con el apoyo del corredor de bolsa a lo siguiente:
 - a. Precios y rendimientos de los valores.
 - b. Prospectos y/o suplementos informativos.
 - c. Estados Financieros de las empresas
 - d. Clasificación de Riesgo
 - e. Hechos Relevantes de los Emisores
 - f. Noticias económicas y financieras sobre las empresas, los sectores económicos y países adonde se desempeñan.
8. Al momento de escoger una Casa de Corredores, el Inversionista debe tomar en cuenta los siguientes aspectos:

- a. Informarse previamente sobre los servicios de inversión que le ofrecen las distintas casas de corredores de bolsa y conocer los costos de los mismos.
 - b. Asegurarse que la casa esté debidamente autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero y la Bolsa de Valores.
 - c. Que los Agentes Corredores de Bolsa cumplan con las Normas de Conducta y la Ética Bursátil
 - d. Todo acuerdo entre el Inversionista y la Casa de Corredores de Bolsa de su elección debe estar respaldado por un contrato.
 - e. La Casa de Corredores de Bolsa debe de mantener informado al Inversionista, así como este último puede solicitar información que necesite.
9. El inversionista deberá de conocer los siguientes criterios de los títulos valores antes y durante la inversión:
- a. La liquidez de los instrumentos el cual es facilidad que tiene el dueño de un valor para venderlo.
 - b. Plazo o periodo determinado durante el cual se desea mantener la inversión: puede ser de corto, mediano y/o largo plazo.
 - c. Rendimiento, el cual está relacionado con la tasa de interés del valor y su precio, o la rentabilidad de una inversión, para incrementarlo se deberá de comprar a precio bajo y a precio alto.
10. Conocer sobre las calificaciones de los riesgos que las clasificadoras de Riesgo otorgan a determinado título valor, quienes son las especializadas en evaluar

empresas, con el objetivo de calificar el riesgo crediticio de los instrumentos de deuda.

11. El inversionista debería de conocer previo a firmar el contrato de inversión:
 - a. Si existe la autorización por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero y cuál es el respaldo que se tiene en esa inversión.
 - b. Los estados financieros auditados de los últimos 3 años de la sociedad inversora de títulos valores. Si la empresa tuviese menos de tres años de existencia, solicitar los estados financieros desde su inicio de operaciones que ésta inició.
 - c. El giro de la empresa ¿A qué se dedica?
 - d. Crecimiento del sector de la empresa.
 - e. La nómina de Accionistas: ¿Pertenece a algún grupo financiero? (da una idea de la calidad y solidez de la empresa).
 - f. Los principales Administradores: Gerente General, Consejo Directivo, etc.
 - g. Las características del instrumento financiero.
 - h. Identificar si la empresa emisora se encuentra asentada en el Registro Público de la Superintendencia.
 - i. La calificación de riesgo del título y/o la empresa
 - j. Rentabilidad de la empresa.
 - k. Nivel de rendimiento de la empresa.
 - l. Liquidez de la empresa.
 - m. Tasas de interés de otras opciones de inversión.

n. Si el inversionista desea conocer más de los emisores y sus valores, puede contactarse con los corredores de bolsa, obtener asesoría de un experto o pedir información directamente a la Superintendencia del Sistema Financiero

12. Dinero con el cual se puede iniciar una inversión: cada casa de corredores de bolsa tiene sus propias políticas en cuanto a mínimos de inversión y comisiones. Por cada compra y venta de valores que realice debe pagar una comisión de intermediación a la casa de corredores y a la Bolsa de Valores (las tarifas de la Bolsa las puede consultar en la sección La Bolsa, cuotas y tarifas). Los mínimos de inversión y comisiones de cada Casa de Corredores de Bolsa, deberán de ser consultados directamente con cada casa, dichos datos son publicados por la Bolsa de Valores.

13. Costo por invertir en la Bolsa de Valores: estos varían en función del servicio que la Casa de Corredores de Bolsa le proporcione al cliente. La fijación del porcentaje en concepto de comisión es libre y puede variar entre uno y otro intermediario. Todas las Casas de Corredores de Bolsa tienen a la disposición del inversionista sus tarifas oficiales, las cuales son publicadas periódicamente en los periódicos de mayor circulación a escala nacional, los tres primeros días de cada mes, asimismo deberán publicar comisión que cobrará de la Bolsa de Valores.

14. Tener conocimiento sobre las disposiciones como son:

a. **Ley de Impuesto sobre la Renta:**

- 1) Art. 14-A: Rentas provenientes de títulos valores: Ingresos gravados con una tasa del 10%, el cual se liquidara separadamente de las otras

rentas, las cuales si a las referidas rentas les realizaron las retenciones respectivas, no deberá declararse, constituyendo un pago definitivo.

En el caso en el que el ingreso sea producto de transferencia o sesión de uno o varios títulos valores, se disminuirá del valor de la transacción los costos de los títulos para poder hacer el respectivo cálculo del impuesto.

- 2) Art. 16, Inc. 4º: Rentas obtenidas en El Salvador, siempre y cuando la entidad emisora sea nacional o domiciliada en El Salvador, capital colocado en el país, el riesgo asumido se encuentre ubicado el territorio salvadoreño.
- 3) Art. 29-A, (Numeral 3 y 8) Costos y Gastos no deducibles.

b. Código Tributario:

- 1) Retención del 10% del impuesto sobre la renta a sujetos o entidades domiciliados en el país, suma en concepto de rendimiento de los capitales invertidos o de títulos valores, retiros o anticipos a cuenta de ganancias o dividendos, exceptuando dividendos pagados o acreditados, siempre y cuando que quien distribuye estas utilidades haya pagado el impuesto correspondiente.
- 2) Retención a rentas provenientes de depósitos y títulos valores, según el Art. 159, CT, que establece que los emisores de títulos valores tienen la obligación de retener el 10% en concepto de Impuesto sobre la Renta al momento que estos paguen o acrediten intereses rendimientos o utilidades producidos por dichos títulos, no se aplicará

según lo enunciado en el inciso 3, no se aplicara cuando quien recibe el pago es una Casa Corredoras de Bolsa, fondo de titularización o inversión representado o administrado por medio de sociedad calificada por el organismo competente y que se dedique a inversiones en nombre de terceros. Así como tampoco se aplicará esta retención cuando estas realicen gestiones de cobro de intereses, rendimientos o utilidades a favor de terceros. Sin embargo las instituciones mencionadas anteriormente si están obligadas a retener el mismo porcentaje cuando ellas pagan a sus clientes en concepto intereses, rendimientos o utilidades generadas por las inversiones o por gestiones de cobro.

c. Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes muebles y a la prestación de servicios

- 1) Art. 46 literal g): Prestación de Servicios: Emisión y colocación de títulos valores por el Estado e instituciones autónomas así como por entidades cuya oferta haya sido en bolsa de valores autorizada quedan exentas del pago de impuesto de IVA, en lo referente al pago o devengo de intereses.

d. Ley de operaciones financieras:

- 1) Impuesto por al cheque y a las transferencias electrónicas, según el Art. 4, literal 1, establece que las operaciones de inversión y emisión que se efectúen en el mercado primario de la Bolsa de Valores, así como la compra y venta primaria que se realice en la Bolsa de Productos y Servicios, están

exentas, no obstante para efectos de la ley misma, el impuesto que genera el pago de cheques o las transferencias que realicen los inversionistas y emisores a las Casas de Corredores de Bolsa, Depositaria de Valores, así como los Puestos de Bolsa en la intermediación de Productos y Servicios, no será retenido por las entidades del Sistema Financiero, sino por los sujetos mencionados en el presente inciso están obligados a retener el impuesto.

CAPÍTULO III: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

Para la investigación realizada se utilizó la metodología con los enfoques de investigación: cualitativo; a efecto de describir las características de la reducida inversión en títulos valores y las perspectivas financieras de las medianas empresas y el enfoque cuantitativo, ya que se obtuvieron y analizaron datos numéricos de las variables del estudio a efecto de deducir sobre la información obtenida según el nivel de conocimiento y participación en las inversiones en la bolsa de valores.

Es por ello que en la presente investigación se estudiaron a las empresas como inversionistas referentes a las causas del bajo nivel de participación en inversiones en títulos valores y conocer los riesgos inherentes a las operaciones de inversión en la bolsa de valores.

Para recopilar la información de la evaluación de riesgo y rendimiento de las inversiones en la bolsa de valores para las medianas empresas, se identificó el perfil de los individuos que forman parte del estudio, la población y muestra, asimismo se contó con información necesaria para dar respuesta a las interrogantes y cumplir los objetivos del estudio.

Se utilizó para la selección de las unidades de análisis a empresas según la base de medianos contribuyentes publicada por el Ministerio de Hacienda, utilizando el muestreo no probabilístico a efecto de que todos los sujetos fueran seleccionados aleatoriamente.

Participantes del estudio

A efecto de conocer si las medianas empresas no invierten en el mercado de valores, las causas y si están interesados en invertir en dicho mercado, se hizo necesario definir quiénes eran los informantes claves; quienes son los sujetos que participaron en la investigación, siendo personas naturales que pertenecen a medianas empresas que no realizan inversiones en la bolsa de valores y que tienen la capacidad para invertir en títulos valores, siendo estos que ocupen un cargo gerencial, representantes legales o accionistas en el sentido que conozcan la situación de la empresa respecto a las inversiones.

Población

Posteriormente de haber definido dichos informantes que fueron seleccionados según la empresa se define la población objeto de estudio para la muestra de las empresas a investigar, quienes forman parte del conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especifica de acciones(Sellitz, 2010), siendo en este estudio:

Las medianas empresas que no invierten en la bolsa de valores.

Se utilizó el muestreo aleatorio no probabilístico que consiste en un muestreo donde los sujetos de una muestra no probabilística generalmente son seleccionados en función de su accesibilidad o a criterio personal e intencional del investigador; debido a que todas las empresas que cumplieran ciertos criterios con la misma probabilidad a ser encuestadas.

Se ha realizado la selección de una muestra a 20 empresas ubicadas en el capital, no obstante se limitó la muestra a dicho número debido a la dimensión de la investigación se consideraron los recursos y la disponibilidad de colaborar de los sujetos de la población objeto de estudio.

Técnicas de recolección de Datos

Los instrumentos para la recolección de datos, son los medios utilizados para la obtención de la información.

Se utilizaron los siguientes:

La encuesta, que corresponde a cuestionario de preguntas cerradas, el cual fue seleccionado por el tipo de investigación cualitativa y al segmento de las empresas investigadas ya que se considera un instrumento práctico y sencillo y que proporciona los elementos necesarios tanto para la recopilación de la información como para la tabulación de los resultados.

Además se utilizó la entrevista, por ser una conversación dirigida, con un propósito específico con un formato de preguntas y respuestas, en donde se establece así un diálogo, pero un diálogo peculiar, asimétrico, donde una de las partes busca recoger información y la otra parte presenta como fuente de la información.

Es por ello que se utilizó la técnica de la entrevista a 3 personas que pertenecen a empresas que no invierten en la bolsa de valores, que tienen la capacidad para hacerlo el cual permitió la obtención de elementos para la elaboración del cuestionario por ser un instrumento de preguntas abiertas que deja al entrevistado con la opción de dar la

mayor parte de fundamentos teóricos que puedan justificar algunos indicadores a evaluar en la recolección de los datos del cuestionario.

Procedimientos de la investigación

Para la recolección de los datos se realizó la encuesta a la muestra seleccionada a empresas que cumplen con el perfil de posibles inversoras en el mercado de valores, de los cuales se seleccionaron mediante la base de medianas empresas, seleccionar aleatoriamente según la zona geográfica, para proporcionar los datos necesarios para el estudio.

A continuación se presenta la tabla de planeación de la investigación.

Tabla 1

Planeación de actividades del proceso de Investigación.

ACTIVIDAD	DURACIÓN (DIAS)	INICIO	FIN
Capítulo 1: Planteamiento del Problema	24	31/08/2015	24/09/2015
Capítulo 2: Marco Teórico	35	25/09/2015	30/10/2015
Capítulo 3: Metodología de la Investigación	9	31/10/2015	09/11/2015
Elaboración de Instrumentos de Recolección de Datos	10	09/11/2015	19/11/2015
Entrevista con Gerentes o propietarios de empresas	3	20/11/2015	23/11/2015
Encuestas	42	26/11/2015	07/01/2016
Análisis de Datos	3	05/01/2016	08/01/2016
Capítulo 4: Resultados	4	08/01/2016	12/01/2016
Capítulo 5: Conclusiones y recomendaciones	5	12/01/2016	17/01/2016
Otros temas complementarios a la estructura de la Tesis	2	18/01/2016	20/01/2016
Revisiones y ajustes	8	20/01/2016	28/01/2016
Modificaciones y correcciones finales	0	28/01/2016	28/01/2016

Análisis e Interpretación de datos

Los datos obtenidos en la investigación se analizan de forma organizada por ítem de pregunta según los indicadores definidos en la misma, en el sentido de darles respuesta a los mismos, se presentan los resultados de forma tabular o gráfica en el capítulo 4 siguiente.

CAPÍTULO IV: RESULTADOS

4.1. ANALISIS DE LOS RESULTADOS CUALITATIVOS

Por los resultados obtenidos permiten confirmar el problema de investigación planteado respecto al reducido nivel de inversión en la bolsa de valores por diversas causas las cuales permite deducir lo siguiente:

Análisis de resultados de Entrevista

Para la presente investigación se realizó la entrevista a tres empresas potenciales a invertir, donde se obtuvieron los siguientes datos los cuales se detallan a continuación en la Tabla 2.

Tabla 2

Resultados de datos obtenidos de la entrevista.

INDICADOR	RESULTADOS
Otras Inversiones	Mínimo
Inversión en la Bolsa de Valores	Nulo
Causas del bajo nivel de inversión	Falta de conocimiento Inexistente cultura bursátil
Interés de Invertir en la Bolsa de Valores	Si tienen interés de invertir
Capacidad de inversión	Si tienen capacidad
Instrumentos que los atrae invertir	Acciones
Conocimiento sobre los riesgos y Beneficios.	Identifican riesgos: fluctuaciones en los precios, falta de asesoría, riesgo sistemático. No conocen beneficios
Proceso de invertir	Proceso: No lo conocen
Importancia de contar con una guía para invertir y utilizarla	Si la consideran importante y si la consultarían

Tipos de inversiones que la empresa realiza:

A efecto de determinar el nivel de inversión de las medianas empresas de El Salvador se realizó un sondeo en el cual resultó que el nivel de inversión es mínimo y que la mayoría de empresas invierten su capital en bienes inmuebles, activo fijo para las operaciones normales de las empresas y depósitos bancarios.

Inversión en la bolsa de valores:

Asimismo para obtener indicios del bajo nivel de inversión en la bolsa de valores por parte de las medianas empresas en el país, ya que dichas empresas entrevistadas manifiestan que nunca han invertido en dicho mercado de valores, debido al desconocimiento del proceso a seguir y carecer de información al respecto.

Causas del bajo nivel de inversión en la bolsa de valores:

Las tres empresas entrevistadas mencionan que no invierten por carecer de información y por qué no se tiene la cultura de inversión en el mercado de capitales por parte de los socios de las mismas, lo cual significa que la información es indispensable para poder invertir debido a que no conocen los beneficios que podrían obtener, es por ello que resulta que las entidades involucradas en dicho mercado deben de velar por que la información sea canalizada ya que es el elemento fundamental para que la obtención de fondos permita dinamizar el mercado y poder trasladar los ahorros de los que tienen excedentes hacia los que tienen déficit.

Interés de invertir en la bolsa de valores:

En el sentido de conocer si las empresas están interesadas en invertir en la bolsa de valores, resulta que dos empresas tienen interés de invertir, una empresa manifestaba que no por el momento debido a que no se tiene la cultura bursátil por parte de los accionistas, no obstante profundizando en el tema con el entrevistado se consideraba que se debía de dar a conocer toda la información necesaria a dichos accionistas para que pudieran decidir invertir debido a que se tiene la capacidad financiera y consideraba que realizar dichas inversiones generarían rentabilidad y permitiría diversificar el riesgo.

Capacidad de Invertir en la bolsa de valores:

A efecto de conocer si las empresas tienen capacidad de invertir en bolsa de valores, se verifico que las empresas sí tienen la capacidad, confirmando que las empresas seleccionadas para la investigación posean la capacidad es decir que pueden asignar un presupuesto para dichas inversiones el cual les permitirá incrementar las utilidades de la misma.

Instrumentos bursátiles de interés:

Con el objetivo de identificar los instrumentos bursátiles en los cuales invertirían, resultado que invertirían en acciones, lo que indica que las acciones son un instrumento que aunque es riesgoso, se conoce que el que genera mayor rentabilidad, se podría inducir a que las empresas tienden a ser perfil de riesgo agresivo.

Conocimiento de beneficios de invertir en la bolsa de valores:

Se confirmó la hipótesis planteada respecto a identificar si existe falta de conocimiento por parte de las empresas sobre los beneficios de invertir, respondiendo que dos no conocen y una si conoce.

Conocimiento sobre los riesgos para invertir:

A efecto de identificar si las empresas tienen conocimiento sobre los riesgos que afectan las inversiones en la Bolsa de Valores, se obtiene que dichas empresas consideran que los riesgos corresponden a fluctuaciones en los precios, falta de asesoría, riesgo sistemático, lo cual significa que los riesgos si son conocidos en una proporción, no obstante los beneficios no son muy conocidos, lo que influye bajo nivel de participación de dichas empresas en el mercado de valores.

Conocimiento del proceso para invertir en la bolsa de valores:

Las empresas no conocen el proceso para realizar las inversiones, lo cual significa que la información es la base fundamental para que las empresas puedan realizar este tipo de inversiones bursátiles, ya que consideran que no existe información que este difundida y bien explicada.

Importancia de contar con una guía para invertir y disponibilidad para utilizarla:

Con la finalidad de identificar la necesidad de crear una guía de proporcione la información necesaria para las empresas se consultó si utilizarían la guía para realizar inversiones y el total de empresas entrevistadas manifiestan que si y que si la

utilizarían, la consideran indispensable para conocer sobre dicho tema e información relevante a la hora de invertir.

Ante los resultados obtenidos en el cuestionario de entrevista y a efecto de ampliar la información sobre las inversiones en la bolsa de valores de las medianas empresas se realizó una encuesta a 20 empresas según detalles en el siguiente apartado.

Análisis de resultados de Encuesta; para la presente investigación se realizó encuesta a veinte empresas, donde se obtuvieron los siguientes resultados, los cuales se detallan a continuación:

Pregunta No. 1: ¿Cuáles son los tipos de inversiones que la empresa realiza?

Objetivo: Conocer los tipos de inversiones que las empresas realizan.

Tabla 3

Inversiones que las empresas realizan.

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
a) Inversiones en Bienes Raíces	3	15%
b) Depósitos a plazo	7	35%
c) Activo Fijo	9	45%
d) Instrumentos Financieros	2	10%
e) Todas las anteriores	0	0%
f) Otra	3	15%
g) Ninguna	2	10%

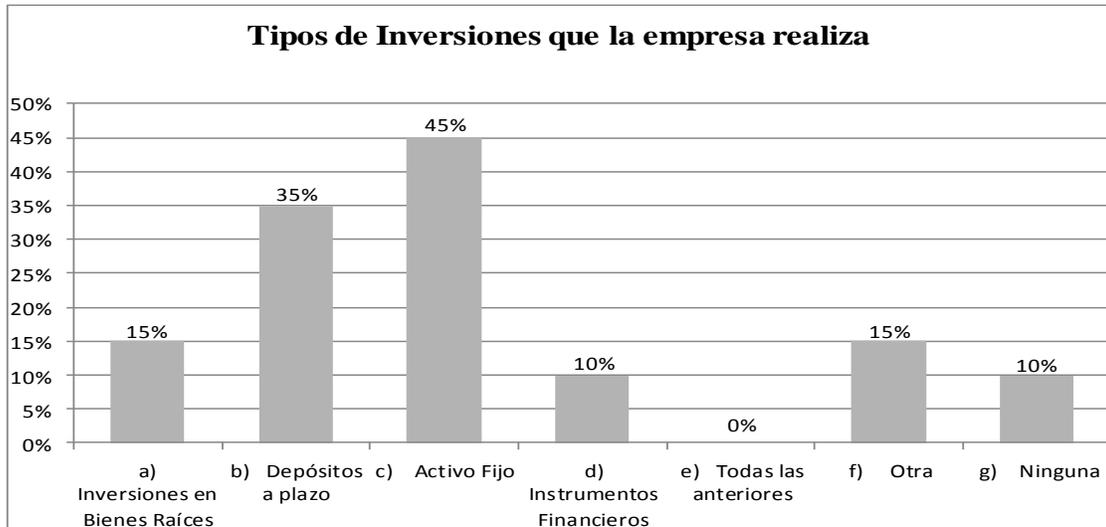


Figura 10. Porcentaje de Tipos de inversión que las empresas realizan. (Formulación propia)

Análisis: El nivel de inversiones de las medianas empresas es en su mayoría en activo fijo y depósitos a plazo fijo, el cual se confirma la problemática de la investigación en el sentido de que no se tiene la cultura de ahorro e inversión que permita generar fuentes de financiamiento para otras empresas ya que el sector de medianas empresas tienen un aporte considerable en la economía del país, no se tienen una generación de riqueza del capital ocioso, por estar invertido en depósitos que generan bajo o nula rentabilidad.

Pregunta No. 2: ¿Conoce cuáles son los montos mínimos para invertir en la Bolsa de Valores?

Objetivo: Identificar el nivel de conocimiento de los montos para invertir en la Bolsa de Valores.

Tabla 4

Conocimiento sobre los montos para invertir en la Bolsa de Valores.

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	5	25%
No	15	75%
Totales	20	100%

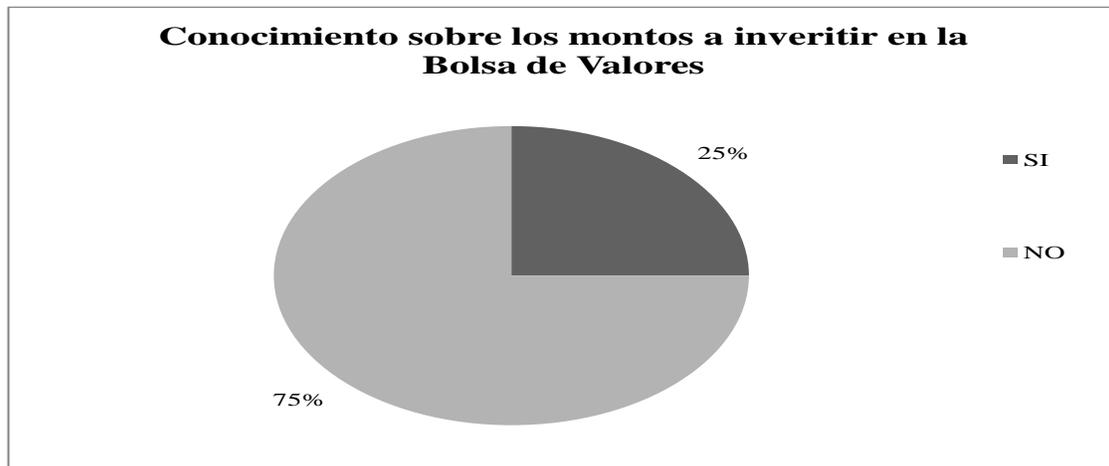


Figura 11. Porcentaje del nivel de empresas que tienen conocimiento sobre la Bolsa de Valores.

(Formulación propia)

Análisis: Los resultados muestran la fundamentación respecto a que las medianas empresas no tienen el conocimiento sobre realizar inversiones en la bolsa de valores, es por ello que en la problemática se definió que muchas empresas no ven dichas inversiones como una alternativa de obtención de rendimientos sino de riesgos, debido a la falta de información que administran, ya que no conocen si para invertir se necesita un monto mínimo, el cual no existe debido a que depende de las especificaciones del título valor a invertir.

Pregunta No. 3: ¿Tiene experiencia de invertir en la Bolsa de Valores?

Objetivo: Conocer si las medianas empresas tienen experiencia de invertir en la bolsa de valores.

Tabla 5

Experiencia de las medianas empresas en la Bolsa de Valores

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	0	0%
No	20	100%
Totales	20	100%

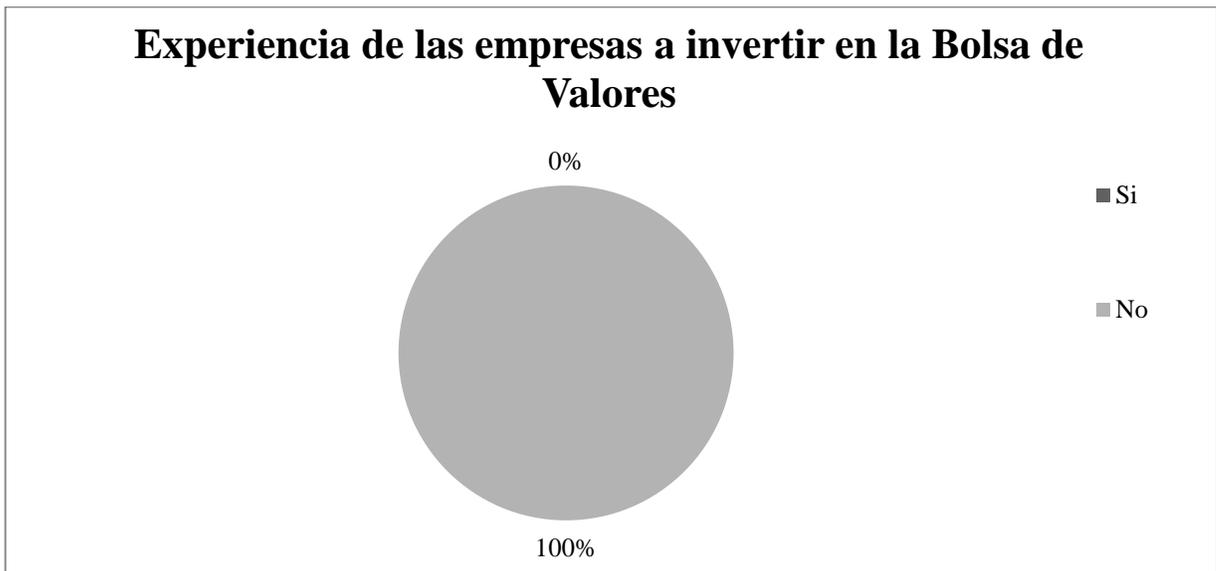


Figura 12 .Porcentaje de empresas con experiencia a invertir en la Bolsa de Valores. (Formulación propia)

Análisis: Se determinó que el nivel de inversión en la bolsa de valores es bajo ya que en su mayoría realizan otros tipos de inversiones, como activos fijos, ahorros en depósitos a plazo fijo, inversiones en bienes raíces y otros, confirmando lo planteado en el problema en el sentido que las medianas empresas por carecer de información

prefieren no invertir para no incurrir en riesgos de pérdidas, no obstante estos podrían generar un mayor rendimiento de su capital invertido en otros activos.

Pregunta No. 4: ¿Si tuviera conocimiento sobre el funcionamiento de la Bolsa de Valores, ¿invertiría en ella?

Objetivo: Confirmar si el conocimiento sobre invertir en la bolsa de valores incide en las decisiones de inversión.

Tabla 6

Disponibilidad de las empresas tuvieran el conocimiento para invertir en la Bolsa de Valores

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	20	100%
No	0	0%
Totales	20	100%



Figura 13 .Porcentaje de disponibilidad de invertir si tuviera conocimiento. (Formulación propia)

Análisis: Se confirma que las empresas no tienen conocimiento respecto a invertir en la bolsa de valores, asimismo se identifica que es la principal limitante debido a que si conocieran responden que si invertirían, del cual se puede deducir que es el factor de mayor importancia para que las empresas decidan invertir, ya que las empresas toman decisiones en base a la información que administran.

Pregunta No. 5: ¿Invierte la empresa en la bolsa de valores?

Objetivo: Conocer si las empresas invierten actualmente en la bolsa de valores.

Tabla 7

Empresas que invierten actualmente en la Bolsa de Valores

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	0	0%
No	20	100%
Totales	20	100%

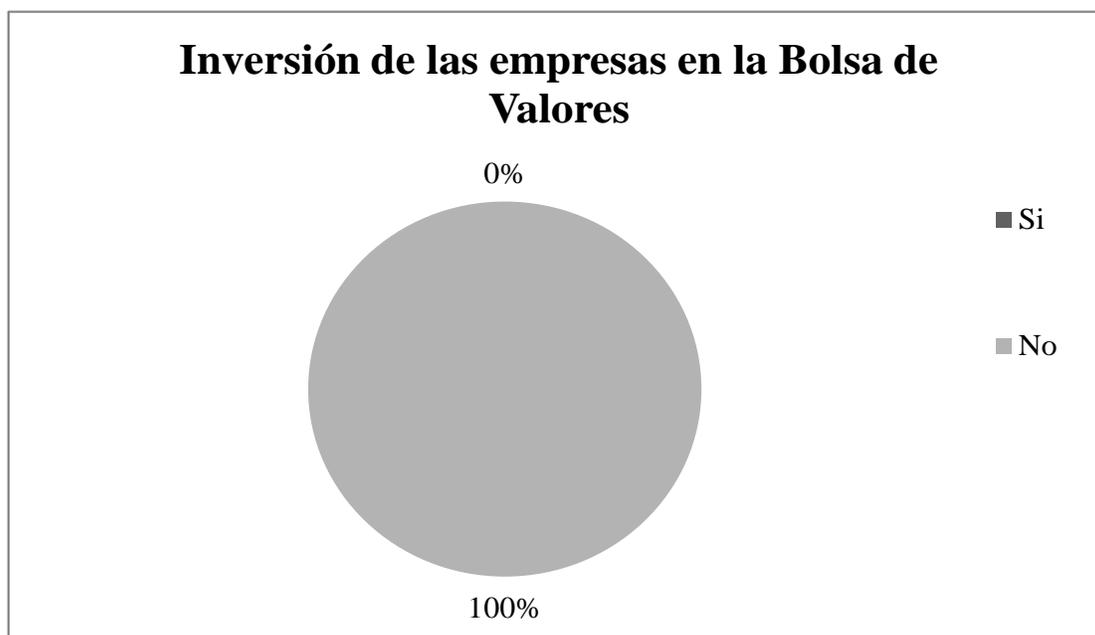


Figura 14 .Porcentaje de Inversión de las empresas en la Bolsa de Valores. (Formulación propia)

Análisis: El bajo nivel de inversión de las medianas empresas en la bolsa de valores se refleja en que la totalidad de las empresas encuestadas no invierten en la bolsa de valores, por diferentes causas las cuales prevalece la información, destacando la necesidad de la presente investigación a efecto de proporcionar los elementos técnicos para una demanda potencial no atendida de inversionistas que tienen la capacidad económica y el deseo de invertir.

Pregunta No. 6: ¿Si su respuesta anterior es no, marcar las causas por las cuales la empresa no invierte en la bolsa de valores:

Objetivo: Identificar las causas por las cuales las empresas no invierten en la bolsa de valores.

Tabla 8

Causas por las cuales las empresas no invierten en la Bolsa de Valores

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
a) Falta de conocimiento	14	70%
b) Baja cultura bursátil	9	45%
c) Mercado Riesgoso	4	20%
d) Baja Rentabilidad	1	5%
e) Otra	0	0%

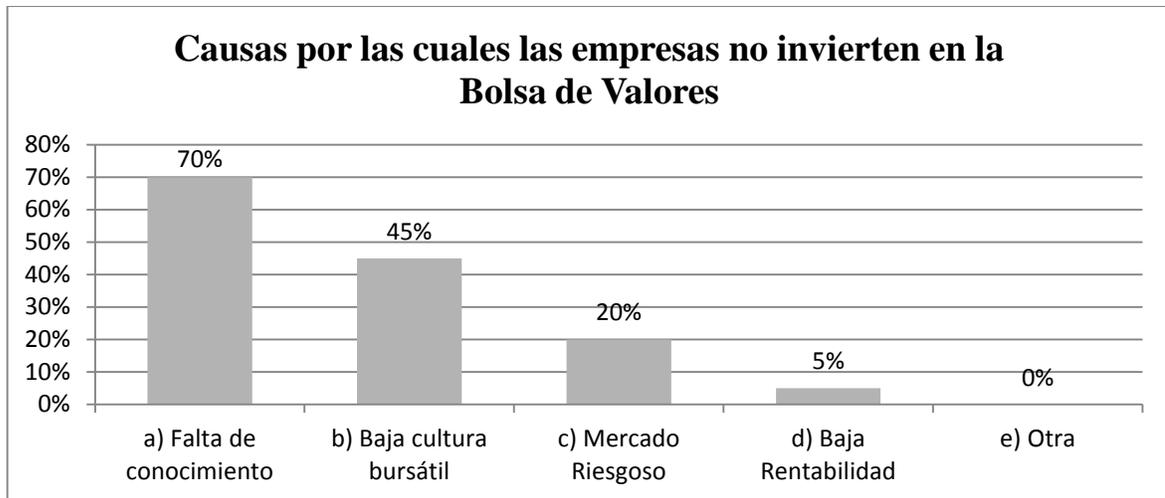


Figura 15 .Porcentaje de causas por las cuales no invierten las empresas. (Formulación propia)

Análisis: En la economía del país existen diversas formas de incentivar la inversión de las cuales algunas están representadas por incentivos fiscales que benefician a los inversionistas y las propias de cada título valor, inmersas en un riesgo que genera rendimientos para quienes deciden invertir, no obstante las limitantes identificadas en el estudio corresponden a la falta de conocimiento y la baja cultura bursátil, lo que significa que las empresas no conocen los beneficios en general.

Pregunta No. 7: ¿La empresa está interesada en invertir en la bolsa de valores?

Objetivo: Conocer si las medianas empresas están interesadas en invertir en la bolsa de valores.

Tabla 9

Interés de las empresas a invertir en la Bolsa de Valores

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	20	100%
No	0	0%
Totales	20	100%

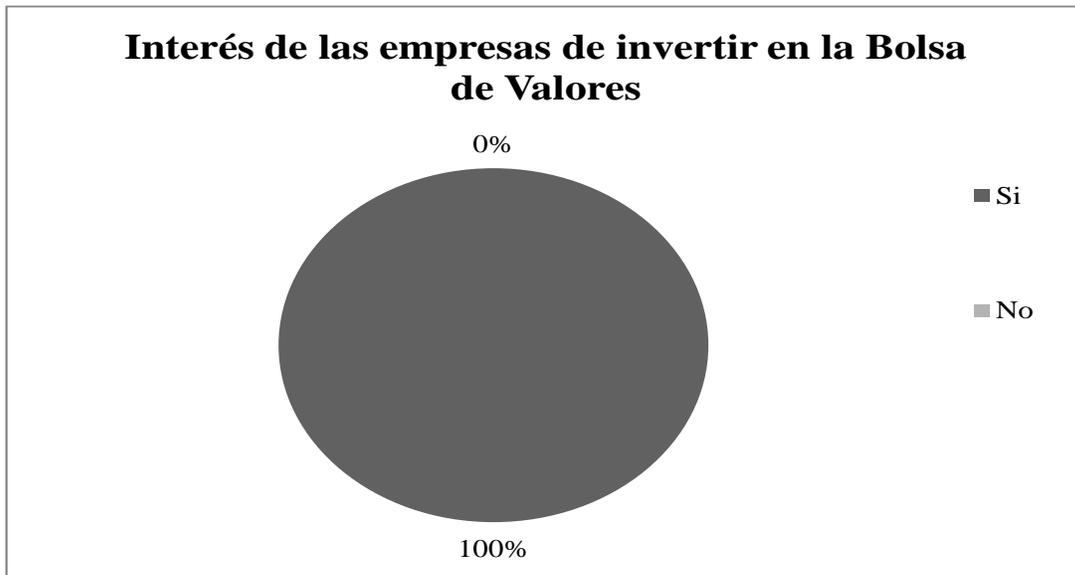


Figura 16 .Porcentaje de empresas con interés de invertir en la Bolsa de Valores. (Formulación propia)

Análisis: Se determina que las empresas encuestadas tienen interés de invertir en la bolsa de valores, lo cual significa que existe un mercado no satisfecho de demanda de nuevos inversionistas, no obstante esta disponibilidad depende de la información debe proporcionar el conocimiento necesario, para obtener rentabilidad y diversificar el riesgo.

Pregunta No. 8: ¿Considera que la empresa tiene capacidad de realizar inversiones en la bolsa de valores?

Objetivo: Identificar si las empresas en estudio tienen la capacidad de invertir en la bolsa de valores.

Tabla 10

Capacidad de las medianas empresas para invertir en la Bolsa de Valores

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	20	100%
No	0	0%
Totales	20	100%

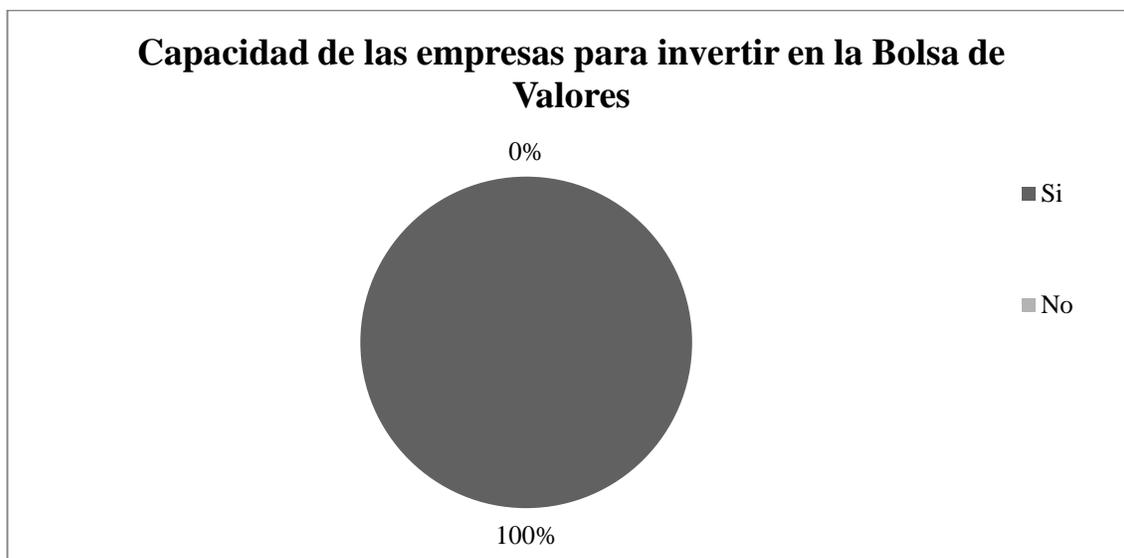


Figura 17 .Porcentaje de empresas capacidad para invertir en la Bolsa de Valores. (Formulación propia)

Análisis: La medianas empresas tienen la capacidad de invertir en la Bolsa de valores, no obstante las empresas mencionan que la capacidad económica y la generación de flujos, lo que significa que la estabilidad de las empresas es también un factor importante para que las empresas se incentiven a invertir.

Pregunta No. 9: Marque los instrumentos bursátiles en los que la empresa invertiría:

Objetivo: Identificar los instrumentos financieros a invertir por las empresas, a efecto de analizar los factores para que las empresas seleccionen dicho instrumento.

Tabla 11

Instrumentos Bursátiles en los que invertirían

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
a) Acciones	18	90%
b) Bonos	5	25%
c) Letras del Tesoro	3	15%
d) Bonos titularizados	1	5%
e) Obligaciones negociables	3	15%
f) Otro	0	0%

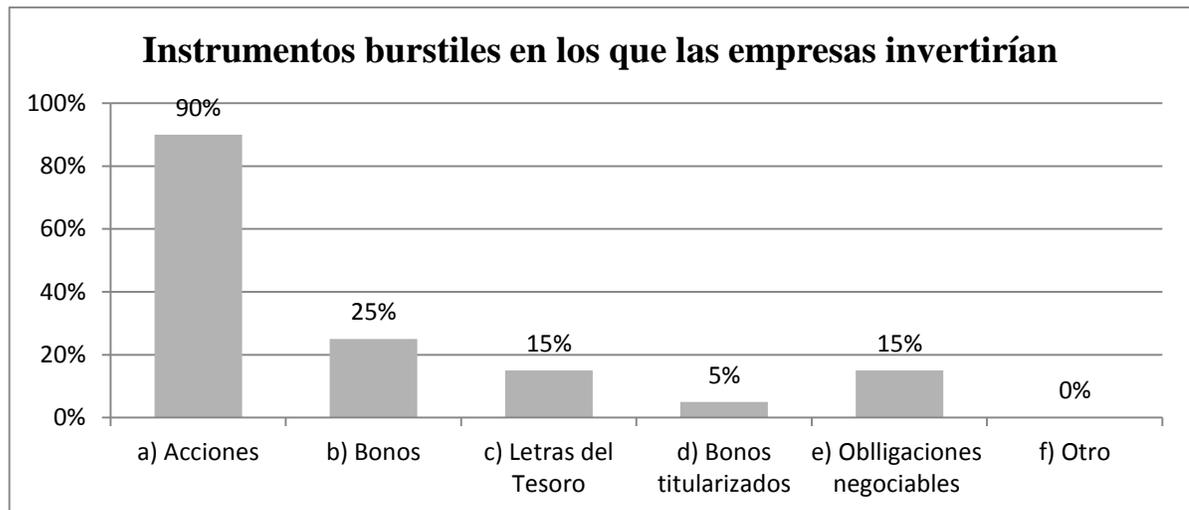


Figura 18. Porcentaje de instrumentos bursátiles en los que invertirían las empresas. (Formulación propia)

Análisis: Los instrumentos de mayor preferencia para invertir en el país por parte de las medianas empresas son las acciones y bonos, el cual corresponde a las acciones por ser de mayor rentabilidad y con otra parte considerable los bonos por el nivel bajo

de riesgo, dicha selección es definido según el perfil de inversionista de cada empresa.

Pregunta No. 10

¿Conoce los beneficios de invertir en la bolsa de valores?

Objetivo: Comprobar el conocimiento que las empresas tienen de los beneficios de invertir.

Tabla 12

Conocimiento sobre los beneficios a invertir

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	7	35%
No	13	65%
Totales	20	100%

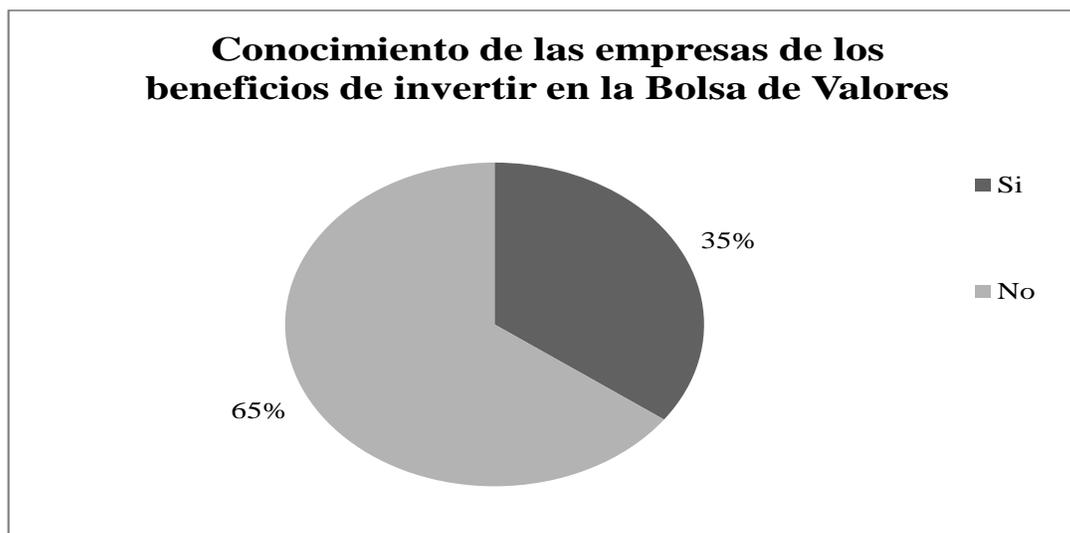


Figura 19 .Porcentaje de empresas que tienen conocimiento de los beneficios a invertir. (Formulación propia)

Análisis: Las empresas en su mayor parte no conocen sobre los beneficios de invertir en la bolsa de valores, es por ello que al desconocer los beneficios limita las

decisiones de seleccionar dicha opción para diversificar el riesgo de las inversiones realizadas.

Pregunta No. 11: ¿Qué tipos de riesgos considera que afectan las inversiones en la bolsa de valores?

Objetivo: Identificar el nivel de conocimiento que tienen las empresas respecto a la percepción de los riesgos en las inversiones.

Tabla 13

Riesgos que afectan las inversiones en la Bolsa de Valores

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
a) Riesgo de Mercado (Tipo de cambio, Tipo de interés)	9	45%
b) Riesgo Financiero	8	40%
c) Riesgo de liquidez	5	25%
d) Otro	1	5%

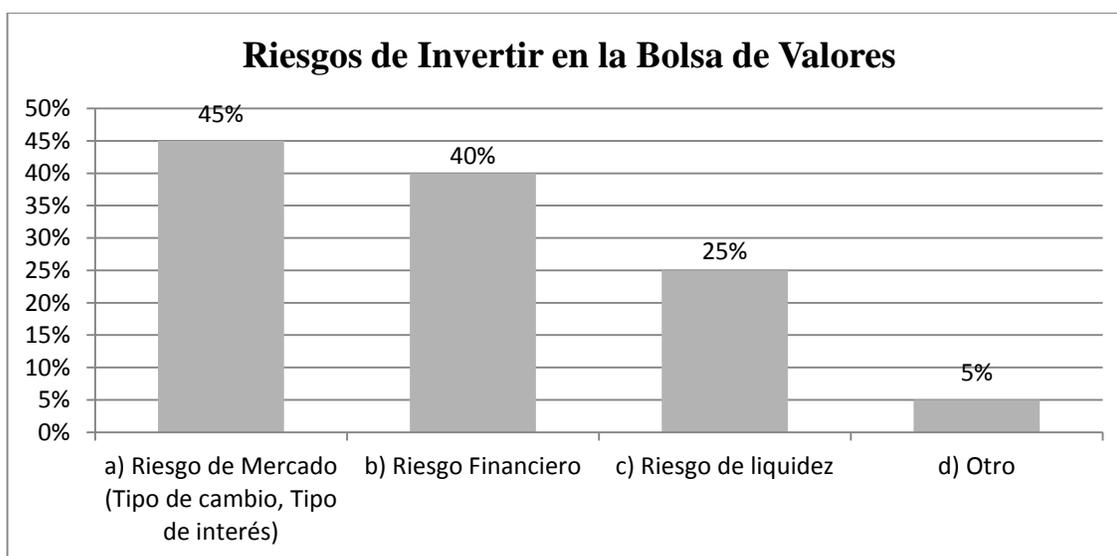


Figura 20. Porcentaje de riesgos que afectan las inversiones en la Bolsa de Valores. (Formulación propia)

Análisis: Las empresas tienen conocimiento sobre de los riesgos que afectan a las inversiones en el mercado de valores, de los cuales se identificó que el de mayor incidencia es el Riego de mercado el cual incluye tipo de cambio y tipo de interés, lo que significa que perciben que se podrían tener resultados financieros menores de los esperados.

Pregunta No. 12: ¿Conoce el proceso para invertir en la Bolsa de Valores?

Objetivo: Identificar si las medianas empresas conocen el proceso para invertir en a bolsa de valores.

Tabla 14

Conocimiento sobre el proceso de invertir

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	6	30%
No	14	70%
Totales	20	100%

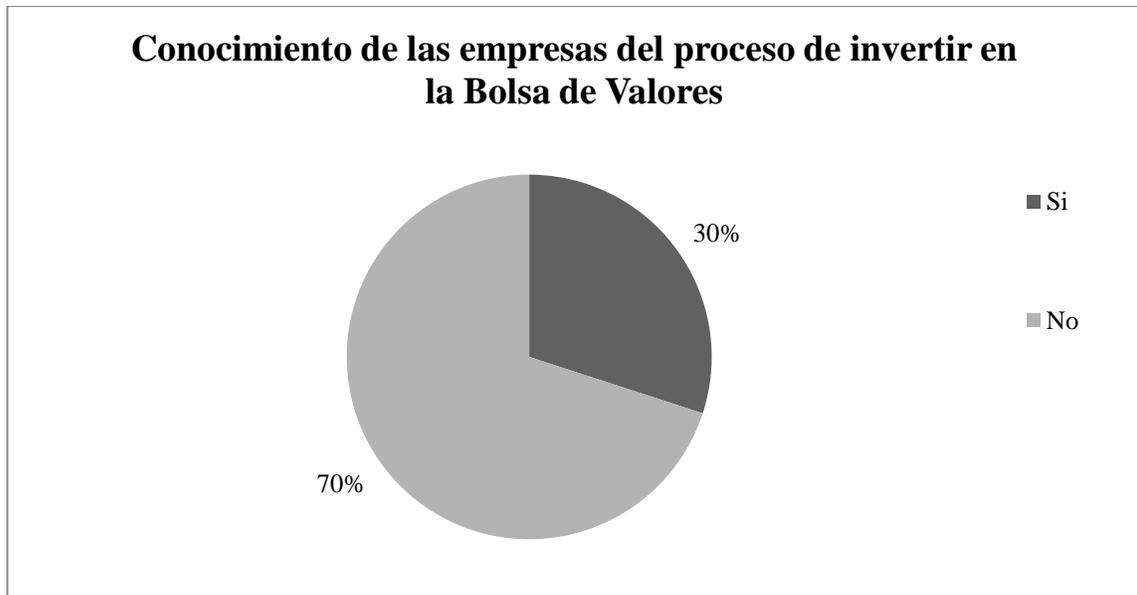


Figura 21. Porcentaje de empresas que conocen sobre el proceso para invertir. (Formulación propia)

Análisis: Las medianas empresas desconocen en su mayor parte el proceso de invertir en la bolsa de valores, lo cual indica que dicho tema debe ser del conocimiento de las empresas que podrían invertir a efecto de que evalúen si les es factible y rentable.

Pregunta No. 13: ¿Cree que sería importante contar con una guía que defina los procesos a seguir para invertir en la bolsa de valores?

Objetivo: Identificar si las empresas consideran necesario contar con una guía de inversiones en la bolsa de valores.

Tabla 15

Importancia de contar con una guía que defina el proceso para invertir

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	20	100%
No	0	0%
Totales	20	100%



Figura 22. Porcentaje de empresas que considera importante contar con una guía de inversión.

(Formulación propia)

Análisis: Se confirma que es de vital importancia contar con una guía para realizar inversiones, que contenga el marco legal de actuación, dicha información proporcione seguridad, confianza y transparencia para invertir.

Pregunta No. 14: Si existiera una guía para invertir en la bolsa de valores, ¿la consultaría?

Objetivo: Conocer la disponibilidad de consulta que tendrían las empresas si existiera la guía de inversión.

Tabla 16

Disponibilidad de las empresas para consultar la guía en caso de que existiera

Alternativa	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Porcentual
Si	20	100%
No	0	0%
Totales	20	100%

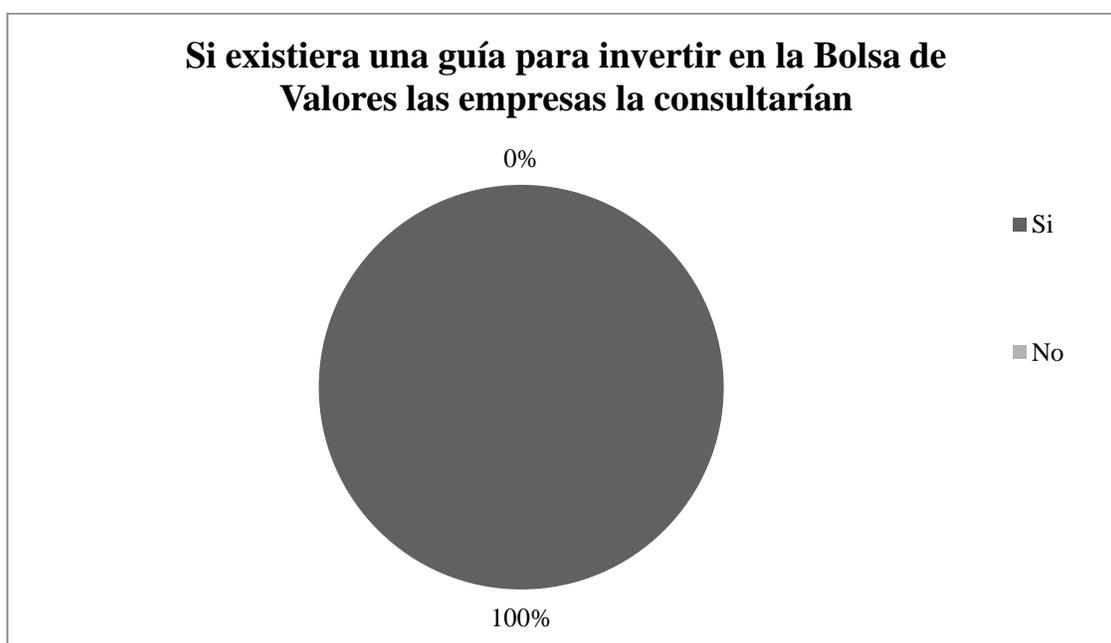


Figura 23. Porcentaje de disposición de empresas en utilizar la guía de inversión. (Formulación propia)

Análisis: Las empresas indican que si utilizarían la guía de inversión, por lo que se confirma que en la medida se tenga mayor información existe una mayor

participación de inversionistas que deseen incrementar la rentabilidad de sus ingresos y crecer internamente.

4.2. PRUEBA DE HIPOTESIS

De la investigación realizada se han confirmado las hipótesis planteadas en el estudio, según lo siguiente:

Hipótesis General: Un análisis de factibilidad de inversiones en la bolsa de valores permite identificar los riesgos y rentabilidad para incentivar la inversión en las medianas empresas en El Salvador.

VI: Análisis de factibilidad para identificar riesgos y rentabilidad

VD: Incentivar las inversiones de las medianas empresas en la Bolsa de Valores

Según los resultados obtenidos se puede deducir que un análisis de factibilidad de las inversiones en la Bolsa de Valores que permita identificar los riesgos y la rentabilidad, motivaría a las medianas empresas a invertir, debido a que en los resultados se ha identificado que existe un bajo nivel de inversiones en la bolsa de valores por diversas causas tales como: es considerado un sector riesgoso, desconocimiento: sobre el proceso a invertir, los beneficios; es por ello que se deben de identificar y analizar los riesgos y la rentabilidad a efecto de reducir la posibilidad de pérdidas.

Ho= Hipótesis Nula: Las variables son independientes entre si

Hi= Hipótesis Alternativa: Las variables están relacionadas

CALCULO DE VALORES ESPERADOS DE LAS VARIABLES (SPSS)

Tabla 17

Conocimiento de beneficios y causas de baja inversión- tabulación cruzada

			CAUSAS		Total
			Falta de conocimiento	Baja cultura bursátil	
CONOCIMIENTO	SI	Recuento	3	4	7
		Recuento esperado	4.9	2.1	7.0
	NO	Recuento	11	2	13
		Recuento esperado	9.1	3.9	13.0
Total		Recuento	14	6	20
		Recuento esperado	14.0	6.0	20.0

Fuente: (Elaboración propia)

Tabla 18

Calculo de Chi Cuadrado de la prueba de Hipótesis (SPSS)

	Valor	gl	Sig. asintótica (2 caras)	Significación exacta (2 caras)	Significación exacta (1 cara)
Chi-cuadrado de Pearson	3.778 ^a	1	.052		
Corrección de continuidad^b	2.051	1	.152		
Razón de verosimilitud	3.711	1	.054		
Prueba exacta de Fisher				.122	.078
Asociación lineal por lineal	3.589	1	.058		
N de casos válidos	20				

a. 3 casillas (75.0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 2.10.

b. Sólo se ha calculado para una tabla 2x2

Fuente: (Elaboración propia)

CURVA DE PRUEBA DE HIPOTESIS CHI CUADRADO

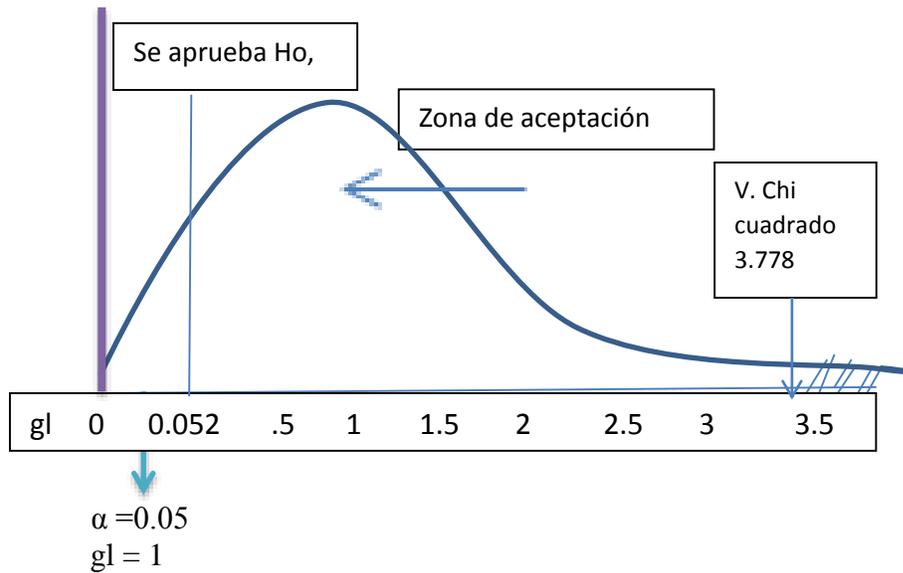


Figura 24. Curva de representación gráfica de prueba de hipótesis (Formulación propia)

Se acepta la Hipótesis nula, con un valor de significancia de 0.052 el cual es mayor al nivel de error de 0.05, lo anterior determina que las variables de las causas por las cuales no invierten las empresas y el nivel de conocimiento de los beneficios que las empresas tienen, lo que significa que son independientes es decir que a medida que se tenga un mayor conocimiento sobre los beneficios de invertir en la bolsa de valores disminuyen las causas por las cuales existe una baja inversión, lo que significa que se relacionan inversamente proporcional, es decir que entre mayor

conocimiento sobre los beneficios se tendría una mayor participación en las inversiones en la Bolsa de Valores.

4.3. PRINCIPALES HALLAZGOS DE LA INVESTIGACIÓN

A continuación se muestran los aspectos relevantes de la entrevista y la encuesta según detalle siguiente:

Las inversiones en la bolsa de valores, brindan la oportunidad de diversificar en el mercado, obtener rendimientos de acuerdo al nivel de riesgo a adquirir, es por ello que beneficia tanto a los inversionistas como a los emisores, por el cual dentro del estudio se ha identificado el bajo nivel de inversión que existe por parte de las medianas empresas, quienes son en gran parte de la población total de empresas del país, en términos económicos y generación de empleo.

Se puede deducir que la mayor limitante es la falta de conocimiento, el cual no permite invertir en el mercado de valores, así como también se ha identificado que existe información básica importante a conocer, proporcionando respuesta a lo planteado respecto al riesgo y rentabilidad que las inversiones generan según los resultados siguientes:

Las empresas en estudio, realizan en su mayoría inversiones de diferentes tipos, por lo que ninguna invierte en la Bolsa de Valores, siendo dichas inversiones de baja rentabilidad, tal es el caso de los depósitos a plazo, asimismo la inversión en activos fijos, es decir en bienes y derechos que se compran para no venderse y que vencen en más de un año, lo cual generalmente su liquidez se ve afectada debido a que no son de fácil convertibilidad, son usados generalmente para las operaciones de la empresa;

asimismo se puede observar que también se tiene una parte que no invierte en ningún tipo, lo cual significa que las empresas en El Salvador tienen un reducido nivel de inversión a nivel general.

Es importante mencionar que las empresas también desconocen los montos mínimos para invertir en la bolsa de valores.

Con respecto a las perspectivas de las empresas, con un escenario en donde ellas tuvieran el conocimiento respecto a dicho tema, se obtuvo que la totalidad de empresas encuestadas si invertirían, es por ello que se confirma que la falta de conocimiento dificulta a las empresas tomar decisiones de inversión bursátil.

Siendo la totalidad de empresas que no invierten en la bolsa de valores se consultó sobre las causas por las cuales no invertirían, las cuales la principal es por la falta de conocimiento y baja cultura bursátil, esto debido a que las empresas generalmente corresponden a grupos familiares, se tiene baja cultura de inversión y ahorro, por lo que existe interés en conocer sobre el tema, no obstante las empresas están interesadas en invertir en la bolsa de valores, para el cual mencionan que deberá de conocer más sobre dicho tema, dichas empresas cuentan además con la capacidad para poder invertir.

Los instrumentos financieros en los cuales las empresas invertirán son Acciones y bonos en su mayoría, debido a la rentabilidad y el riesgo, estos tienen una relación inversa, ya que las acciones tienen mayor rentabilidad y alto riesgo, los bonos baja rentabilidad y bajo riesgo; no obstante las empresas en su mayor parte no tienen conocimiento sobre los beneficios de invertir.

Los riesgos de mercado (tipo de cambio y tipo de interés) y el riesgo financiero, son los que las empresas identifican en su mayor parte que afectan las inversiones, a diferencia de los beneficios que no son conocidos.

El 70% de las empresas no conocen el proceso de invertir en la bolsa de valores, lo cual confirma la problemática planteada ya que para que las empresas decidan invertir, por lo que se considera indispensable que conozcan dicho proceso, asimismo el 100% de las empresas consideran que si es necesario contar con una guía que oriente sobre dicho proceso, además manifiestan que si la consultarían, lo que indica que en el mercado bursátil la información debe ser oportuna y estar a la disposición de los interesados.

CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. CONCLUSIONES

A efecto de dar respuesta a la problemática planteada inicialmente, así como verificar el alcance de los objetivos propuestos en el Capítulo I, mediante la cual proporcionara los insumos para futuros estudios y poder complementar la referenciación, respecto a las inversiones en la bolsa de valores, se concluye lo siguiente:

1. El reducido nivel de conocimiento para invertir es una limitante debido a que las empresas no conocen si es factible incursionar en el mercado bursátil, ya que existe un reducido nivel de participación por dichas empresas que tienen la capacidad y la disponibilidad para invertir.
2. Las empresas desconocen en su mayoría los beneficios de invertir, no obstante las empresas deberían conocer que la rentabilidad está directamente relacionada con el riesgo, debido a que a mayor riesgo mayor rentabilidad, según el tipo de instrumento y en particular cada título valor de acuerdo al mercado que se negocie, plazos, precios, oferta y demanda, entre otros.
3. Los instrumentos bursátiles en los cuales las empresas les atraen invertir son las acciones y Bonos por ser considerados como de mayor rentabilidad y diversificación del riesgo.

4. La obtención de rentabilidad según la decisión de comprar o vender, está en función de la administración eficiente de la información del mercado como de las tendencias financieras de dichos instrumentos, según la interacción de la oferta y la demanda, dependiendo si el mercado está en la alza o en la baja; con respecto a los bonos la rentabilidad ofrecida dependerá del riesgo país, la posibilidad de incumplimiento del pago de intereses, inflación y tasas pasivas.
5. Las empresas tienen limitadas sus inversiones en las actividades normales de las empresas tales como inventarios, activo fijo, depósitos a plazo fijo, de los cuales no generan los rendimientos óptimos, no diversificando además el riesgo sistemático.
6. Las medianas empresas tienen diversas limitaciones por las cuales no deciden invertir en los instrumentos bursátiles, la falta de cultura bursátil, tendencias a no arriesgarse a inversiones que no conocen, empresas de tipo familiar objetivos particulares y prejuicios que es de alto riesgo invertir en dichas inversiones.
7. El perfil de riesgo de las medianas empresas es moderado con preferencia por invertir en los instrumentos bursátiles es por las acciones, a pesar que identifican que es un mercado riesgoso y en una menor proporción en bonos por ser instrumentos de rendimientos seguros,

5.2. RECOMENDACIONES

1. Las instituciones relacionadas con las administración y regulación del mercado bursátil en el país, así como el ministerio de economía, gremios empresariales deberán de proporcionar una mayor educación bursátil que permita a las empresas conocer y decidir invertir, el cual permita obtener mayores rentabilidades de su capital ocioso.
2. Se recomienda diversificar las inversiones, a efecto disminuir el riesgo, debiendo realizar un análisis técnico que incluya la información del mercado y la información financiera tanto actual como histórica para decidir cuándo invertir, vender y/o comprar.
3. Debido a que los instrumentos bursátiles de mayor preferencia por las medianas empresas corresponde a las acciones y bonos, se deberá de priorizar la gestión de la información para dichos instrumentos bursátiles en el sentido de que conozcan los beneficios que estos tienen como el proceso de inversión y administración de dicho portafolio de inversión.
4. A las instituciones reguladoras se les recomienda realizar programas de información sobre las inversiones que les permita diseñar portafolios de inversión, para que las empresas se incentiven participar en las inversiones del mercado bursátil.

5. Las empresas deberían de realizar evaluación financiera previa a efecto de evaluar su situación financiera respecto la liquidez, solvencia y capital de trabajo a efecto de administrar el capital de forma óptima y poder crear una cultura bursátil.

6. Las empresas deberían de evaluar las colocaciones de acciones y bonos que les permita seleccionar los de mayor beneficio a su empresa para una mejor la administración del capital mediante una planificación estructurada para poder acceder a dicho mercado.

7. Se recomienda a las empresas evaluar previamente tanto la información del mercado como la de las empresas a invertir en el sentido de conocer las tendencias financieras de dichos instrumentos, la información de las empresas y la información histórica de la misma para el caso de las acciones, con respecto a los bonos deberá de conocer el nivel de cumplimiento del pago de intereses, inflación y tasas pasivas, debido a que son los de mayor interés por las empresas para invertir lo cual permita reducir costos de dichas operaciones.

REFERENCIAS

- Bolsa de Valores de El Salvador: Información general y documentación para el Inversionista, recuperado de <https://www.bolsadevalores.com.sv/>
- De Lara, Haro (2003). Medición y Control de Riegos Financieros, LIMUSA, 3ª. Edición, Mexico.
- Estrategia y Negocios (2015), Guía Práctica para PYMES, “Mapeo empresarial de la Región Centroamericana y Republica Dominicana.
- Gitman L., Administración Financiera (2013). Prentice Hall, 8ª. Edición, cap. 7.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., Baptista Lucio, P. (2003) Metodología de la Investigación, (3ra. Edición), México: McGrawHill.
- Ley del Mercado de Valores Diario Oficial de la Republica de El Salvador, San Salvador, 21/09/1994, (Derogada).
- Ley de Fondos de Inversión, Diario Oficial de la Republica de El Salvador, San Salvador, 19/09/2014.

Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores, Diario Oficial de la Republica de El Salvador, San Salvador, 04/10/1996, (Derogada).

Lorenzo Jiménez Almaraz (2009), Latibex. El mercado latinoamericano de valores, Sede Tecnológica de Málaga, Universidad Internacional de Andalucía, recuperado el 20/09/2016, de: <http://www.eumed.net/libros-gratis/2009a/510/HISTORIA%20Y%20ORIGEN%20DE%20LA%20BOLSA.htm>

Markowitz, H. (1991). Portafolio Selection: Efficient diversification of investments (Parte II).

Miguel A. Patiño, (19/05/2011). Comparativa de Bancos, recuperada el 10, de agosto de 2015, de: <https://www.comparativadebancos.com/el-origen-de-la-bolsa-de-valores/>

Medina V, P D; Restrepo C, J H; Cruz T, E A; (2008). Portafolio De Inversión En Acciones un Enfoque Estocastico. Scientia Et Technica, XIV() 235-240. Recuperado de: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=84920503042>

Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (2011). Programa Internacional de Especialización en Finanzas y Administración de Riesgos, Lima, Perú. Riesgo Crediticio.

Reader's Digest. Selecciones, Reader's Digest, el 11 de septiembre de 2016, de:

[http://mx.selecciones.com/contenido/a1624_cual-es-el-origen-de-la-bolsa-de-valores\)](http://mx.selecciones.com/contenido/a1624_cual-es-el-origen-de-la-bolsa-de-valores)

Westerfield Jaffe, R. (2012). Finanzas Corporativas, (9a. Edición), México.

APENDICE A: GUIA DE ENTREVISTA

“RIESGO Y RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES EN LA BOLSA DE VALORES”

1. ¿Cuáles son los tipos de inversiones que la empresa realiza?
2. ¿Invierte la empresa en la bolsa de valores?
3. ¿Cuáles son las causas por las cuales al empresa no invierte en la bolsa de valores?
4. ¿La empresa está interesada en invertir en la bolsa de valores?
5. ¿Considera que la empresa podría realizar inversiones en la bolsa de valores?
6. ¿Cuáles son los instrumentos bursátiles en los que la empresa invertiría?
7. ¿Conoce los beneficios de invertir en la bolsa de valores?
8. ¿Qué tipos de riesgos considera que afectan las inversiones en la bolsa de valores?
9. ¿Conoce el proceso para invertir en la Bolsa de Valores?
10. Considera importante contar con una guía que defina los procesos a seguir para invertir en la bolsa de valores y si la utilizaría.

APENDICE B: ENCUESTA DE RECOLECCIÓN DE DATOS



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



“RIESGO Y RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES EN LA BOLSA DE VALORES”

Encuesta de recolección de datos

Objetivo de la Encuesta:

Recopilar información sobre el bajo nivel de participación de las empresas en la bolsa de valores, a efecto de conocer como contribuiría la evaluación del riesgo y rendimiento en las inversiones.

Datos Generales de la Empresa (Opcional):

Nombre de la Empresa : _____
Nombre Persona Encuestada : _____
Cargo que Desempeña : _____
Correo y Teléfono : _____
Fecha de Encuesta : _____

Preguntas

1. ¿Cuáles son los tipos de inversiones que la empresa realiza?
 - a) Inversiones en Bienes Raíces
 - b) Depósitos a plazo
 - c) Activo Fijo
 - d) Instrumentos Financieros
 - e) Todas las anteriores
 - f) Otra: _____
 - g) Ninguna
2. ¿Conoce cuáles son los montos mínimos para invertir en la Bolsa de Valores?
Sí _____ No _____
3. ¿Tiene experiencia de invertir en la Bolsa de Valores?
Sí _____ No _____
4. Si tuviera conocimiento sobre el funcionamiento de la Bolsa de Valores, ¿invertiría en ella?
Sí _____ No _____
5. ¿Invierte la empresa en la bolsa de valores? Si _____ No _____, ¿Por qué?

6. ¿Si su respuesta anterior es no, marcar las causas por las cuales la empresa no invierte en la bolsa de valores:
- Falta de conocimiento
 - Baja cultura bursátil
 - Mercado Riesgoso
 - Baja Rentabilidad
 - Otra , Favor especificar: _____
7. ¿La empresa está interesada en invertir en la bolsa de valores? Sí _____ No _____
¿Porque? _____

8. ¿Considera que la empresa tiene capacidad de realizar inversiones en la bolsa de valores?
Si _____ No _____, ¿Por qué? (Mencionar algunas fortalezas de la empresa para invertir)

9. Marque los instrumentos bursátiles en los que la empresa invertiría
- Acciones
 - Bonos
 - Letras del Tesoro
 - Bonos titularizados
 - Obligaciones negociables
 - Otro , Favor especificar: _____
10. ¿Conoce los beneficios de invertir en la bolsa de valores? Sí _____ No _____, favor marque algunos beneficios según se consideren:
- Mercado regulado
 - Alta rentabilidad
 - Permite diversificar el riesgo
 - Otro , Favor especificar: _____
11. ¿Qué tipos de riesgos considera que afectan las inversiones en la bolsa de valores?
- Riesgo de Mercado (Tipo de cambio, Tipo de interés)
 - Riesgo Financiero
 - Riesgo de liquidez
 - Otro , Favor especificar: _____
12. ¿Conoce el proceso para invertir en la Bolsa de Valores? Sí _____ No _____
13. Cree que sería importante contar con una guía que defina los procesos a seguir para invertir en la bolsa de valores? Sí _____ No _____
14. Si existiera una guía para invertir en la bolsa de valores, ¿la consultaría? Sí _____ No _____

Muchas Gracias por su Colaboración.