



Definiciones
y Riesgos
asociados a las
**Operaciones
Bursátiles**

1. Definiciones

Acción

Valor que representa la propiedad de su tenedor sobre una de las partes iguales en las que se divide el capital social de una sociedad anónima. Confieren a su propietario la calidad de socio, y de acuerdo con la legislación costarricense deben ser nominativas y registradas en un libro de accionistas que debe ser llevado por el emisor o por el sistema de Valoración de Carteras. De los dividendos correspondientes a las acciones cuya emisión esté inscrita en bolsa se les retiene un 8% de impuesto de renta; en caso de que la emisión no esté inscrita en bolsa, se le retiene un 15% por este mismo concepto. Las acciones pueden ser de dos tipos: comunes y preferentes.

Acciones Comunes

Acciones que otorgan iguales derechos a sus poseedores, entre ellos tener voz y voto en las asambleas de accionistas y recibir dividendos. El tipo de rendimiento que otorgan es variable, ya que depende del monto aprobado de pago de dividendos que acuerde cada empresa.

Acciones Preferentes

Acciones que garantizan a sus poseedores un dividendo anual mínimo o algún otro tipo de preferencia, la cual puede versar sobre beneficios, el activo social, las utilidades o cualquier otro aspecto de la actividad social. No otorgan derecho a voto y tienen preferencia en caso de que la empresa sea liquidada.

Activos

Bienes y derechos de una empresa.

Activos Fijos

Activos permanentes que resultan necesarios para el desarrollo de las actividades habituales de una empresa. Por ejemplo: maquinaria, equipo, terreno.

Agencia Calificadora

Las calificadoras de riesgo son entidades autorizadas por la SUGEVAL para emitir calificaciones de riesgo de los valores. Las calificaciones de riesgo que emiten son una opinión técnica, objetiva e independiente, con base en una metodología que debe ser inscrita previamente ante la SUGEVAL.

Agente de Bolsa

Persona física representante de un puesto de bolsa, titular de una credencial otorgada por la respectiva bolsa de valores, que ante los clientes y ante la bolsa realiza actividades bursátiles a nombre del puesto. Actúa como intermediario en el mercado de valores con el fin de efectuar la compra-venta de valores cotizados en bolsa y asesora a los clientes del puesto en materia de intermediación de valores, especialmente sobre la rentabilidad, liquidez y riesgo de los mismos.

Anotación en Cuenta

Sistema electrónico de representación de

valores basado en cuentas similares a las de la contabilidad. La inscripción y posteriores traspasos de valores se formalizan mediante asientos y se ejecutan a través de sistemas informáticos que permiten detallar quiénes son los titulares de los valores y cuántos valores corresponden a cada uno.

Asamblea Extraordinaria

Son asambleas extraordinarias las que se reúnan para: a) Modificar el pacto social; b) Autorizar acciones y títulos de clases no previstos en la escritura social; y c) Los demás asuntos que según la ley o la escritura social sean de su conocimiento. Estas asambleas podrán reunirse en cualquier momento.

Asamblea Ordinaria

De conformidad con el Código de Comercio de Costa Rica, las asambleas ordinarias se celebrarán por lo menos una vez al año, dentro de los tres meses siguientes a la clausura del ejercicio económico, la cual deberá ocuparse, además de los asuntos incluidos en el orden del día, de los siguientes: a) Discutir y aprobar o improbar el informe sobre los resultados del ejercicio anual que presenten los administradores, y tomar sobre él las medidas que juzgue oportunas; b) Acordar en su caso la distribución de las utilidades conforme lo disponga la escritura social; c) En su caso, nombrar o revocar el nombramiento de los administradores y de los funcionarios que ejerzan vigilancia; y d) Los demás de carácter ordinario que determine la escritura social.

Asesoría de Inversión

Consiste en brindar recomendaciones personalizadas, las cuales deberán incluir la información necesaria así como una explicación previa acerca de los elementos relevantes con respecto a una o más operaciones relativas a los valores o instrumentos financieros con el fin de que el cliente tome decisiones informadas.

Benchmark

Es una cartera de referencia que representa, según su composición, el mercado de bonos del Estado o el de bonos corporativos o el de bonos de alto rendimiento.

BCCR

Banco Central de Costa Rica.

Bono

Obligación financiera que estipula el pago periódico de un interés y la amortización del principal, generalmente con vencimiento a más de un año (360 días).

Bonos Cero Cupón

Título que no paga interés durante su vida, sino que lo hace íntegramente en el momento en el que se amortiza el capital (es decir, hasta su vencimiento). En compensación, su precio al momento de comprarlo es inferior a su valor nominal.

Bonos Basura

También conocidos como “bonos de alto riesgo”. Se refiere a aquellos bonos emitidos que pagan altos rendimientos pero debido a la naturaleza de sus negocios, operaciones o naturaleza del emisor, presentan un alto riesgo de no pago.

Bonos de Estabilización Monetaria (BEM)

Valores en colones emitidos por el Banco Central de Costa Rica, con el fin de desarrollar la Política Monetaria. Se subastan, en forma conjunta con los Títulos de Propiedad de Bonos de Deuda Interna del Ministerio de Hacienda. En todos los casos se emiten títulos cero cupón. Los intereses están sujetos al 8% de retención del Impuesto sobre la Renta.

Bonos de Deuda Externa

Bonos emitidos por el Gobierno Central para ser colocados en el extranjero. La información de dichas emisiones está disponible a través del Ministerio de Hacienda.

Bonos de Deuda Interna

Bonos emitidos por Gobierno Central para el financiamiento del déficit fiscal, autorizados por la Ley de Presupuesto de la República o alguna similar. Estos bonos cuentan con garantía estatal y el detalle de estas emisiones se encuentra en el Registro Nacional de

Valores e Intermediarios que administra la SUGEVAL.

Bonos del Tesoro de Estados Unidos

Los bonos del tesoro son la deuda del gobierno de Estados Unidos a mayor vencimiento.

Calificación de Riesgo

Representa una opinión acerca del riesgo y capacidad de pago que se le aprecia a una determinada emisión para hacer frente a los vencimientos de capital e intereses en los términos y plazos captados. Dicha opinión se basa en un conjunto de información actualizada sobre el emisor, el sector económico en el que opera y la economía en general en un momento dado.

Capitalización

Reinversión o reaplicación de resultados, utilidades o reservas.

Cartera del Fondo

Se refiere a los activos que administra un fondo de inversión. Dichos activos pueden ser financieros (acciones, títulos de deuda, productos estructurados, entre otros) o inmobiliarios (edificios, locales comerciales, bodegas).

Carteras Individuales

Son recursos compuestos por efectivo, títulos o valores de oferta pública debidamente autorizados por la SUGEVAL, que son dados por los inversionistas a los puestos de bolsa con el propósito de que sean administrados por cuenta y riesgo del cliente. Los puestos de bolsa gestionan la cartera de valores de acuerdo con las instrucciones que el inversionista haya definido en el contrato de administración individual de carteras.

Certificados de Inversión

Valores de deuda en colones y en dólares que emiten las empresas privadas (bancos, financieras y empresas privadas). Los plazos, el valor nominal y la tasa de interés varían según las políticas de cada emisor. Se llama papel comercial a los certificados de inversión a menos de 360 días y bonos a dichos certificados a más de 360 días. Mientras que a los intereses de los certificados en colones se les retiene el 8% de impuesto de renta, los de los certificados en dólares están exentos de este gravamen.

Cobertura

Una operación financiera propuesta para reducir un riesgo particular.

Comisión de Administración

Monto que paga el inversionista a una sociedad administradora de fondos de inversión por la

administración especializada que lleva a cabo sobre los fondos de inversión. El monto máximo que la sociedad puede cobrar por este concepto está indicado en el prospecto del fondo.

Comunicaciones Comerciales

Información referente a valores e instrumentos financieros en términos generales y dirigida por el puesto sus clientes o potenciales clientes sin que implique asesoría de inversión, para lo cual se advertirá que se trata de comunicaciones comerciales que no constituyen asesoría ni deben ser consideradas un sustituto de este servicio.

Contrapartes

Partes contratantes en una relación comercial.

Contrato de Inversión

Documento que suscriben el inversionista y el intermediario bursátil en el cual se establecen todos los términos y condiciones que deben cumplir ambas partes en torno a la relación que se genera a partir de la inversión.

Cupón

Documento que va unido a los títulos de deuda, y que sirve para cobrar los intereses en el porcentaje, periodicidad y demás condiciones estipuladas en el título adquirido.

Custodio

Entidad autorizada para el cuidado, depósito y conservación de valores, así como el efectivo relacionados con estos, con la obligación de devolver al depositante efectivo o valor del mismo emisor, de la misma especie y las mismas características de los que fueron depositados cuando éste los requiera. En Costa Rica existe una sociedad anónima especializada en la custodia de valores que pertenece a la Bolsa Nacional de Valores S.A. y se denomina Central de Valores S.A. (CEVAL S.A).

Default

Es cuando un emisor, informa que no puede pagar los intereses correspondientes a los títulos emitidos (y adquiridos por los inversionistas) por problemas de liquidez.

Deuda

Títulos valores emitidos por entidades o gobiernos, que se comprometen a devolver el monto invertido en una fecha pactada (fecha del vencimiento del valor), a cambio de un reconocimiento de intereses.

Derivados

Son acuerdos financieros entre dos partes cuyo pago se basa en o "se deriva" del comportamiento de algún criterio de referencia establecido con anterioridad. En resumen son valores que proporcionan rentas que dependen del valor de otros activos. Por ejemplo: opciones o futuros.

Descuento

Se le denomina a la adquisición de valores que se vende por debajo de su valor nominal (llamado también valor facial). Es decir si un título se obtiene en un valor menor al 100%. Por ejemplo: un descuento del 2% es un título obtenido en un 98% por ciento de su valor de emisión.

Diversificación

Estrategia de inversión que busca gestionar el riesgo a través de la colocación de los recursos disponibles en valores con diferentes características, para que el potencial rendimiento desfavorable en unos no afecte a la inversión restante.

Dividendos

Beneficios o utilidades que obtienen las empresas por su actividad comercial y que distribuyen entre los propietarios según el tipo de acciones que posee y las políticas de distribución definida por la Asamblea de accionistas de la compañía.

Duración

Se refiere a la medida de la volatilidad de un bono, que permite conocer cuánto cambia el precio del bono cuando cambia su rentabilidad. La duración de Macaulay, se refiere al tiempo promedio que el inversor tarda en recuperar el precio que pagó por el bono, asumiendo que puede reinvertir los cupones a la misma rentabilidad que tiene actualmente el bono.

Ejecución de Órdenes

Es el proceso mediante el cual un intermediario actúa con base en una orden de transacción recibida para ejecutarla o transmitirla a un mercado de valores o de instrumentos financieros, local o extranjero.

Ejecutivo de Venta

Profesional con conocimientos y experiencia en el mercado de valores que aconseja a sus clientes en temas relacionados con sus inversiones. Los puestos de bolsa y las sociedades administradoras de fondos de inversión cuentan con ejecutivos al servicio de los clientes.

El Cliente o Inversionista

Persona física o jurídica o cualquier forma de patrimonio separado, fondo de propiedad común o universalidad representado, según sea el caso, por un fiduciario, un vehículo de propósito especial, una sociedad administradora de fondos de inversión o una operadora de pensiones, que voluntariamente requiere los servicios a los que se refiere el presente contrato.

El Puesto

El intermediario de valores.

Emisión

Conjunto de instrumentos financieros (acciones, bonos, papel comercial) procedentes de un mismo emisor, con características idénticas

establecidas por este, que forman parte de una misma operación financiera o que atienden a un mismo objetivo (obtener financiamiento para las actividades del negocio o expandir su capital).

Emisores de Valores

Son empresas, fideicomisos o gobiernos que ofrecen emisiones de valores, con el fin de captar los ahorros del público para financiar sus inversiones u obtener capital de trabajo para su operación normal.

Estado de Cuenta

Documento que emite el intermediario bursátil con corte a una fecha determinada en el cual se desglosan las operaciones efectuadas con la entidad, así como la situación de éstas.

Estados de Captación

Informe que periódicamente presentan las entidades emisoras en el cual se resume la situación de sus emisiones de deuda (bonos o papel comercial) y que indica el monto colocado, el saldo pendiente de emitir, la tasa de interés, entre otros.

Estandarización

Se refiere a la creación de títulos homogéneos, de manera que se forma un único precio en el mercado.

Estrategia Activa

Las estrategias activas pretenden mediante el movimiento de la cartera, superar un índice de referencia (benchmark) o lograr un rendimiento determinado para un nivel de riesgo dado.

Estrategia Pasiva

Consiste en diseñar una cartera de bonos cuyo comportamiento explique al de un índice (benchmark) formado única y exclusivamente por activos de renta fija.

Estructura de Capital

Corresponde a la mezcla o proporción de financiamiento a corto plazo, deuda de largo plazo, acciones preferentes y comunes que se utilizan para financiar a una empresa.

Eurobonos

Emisión en moneda diferente a la del país de colocación.

Exchange Traded Funds (ETF's)

Los ETF's son fondos de inversión que se componen de una canasta única y que representan de forma indexada: una industria, un sector (tecnología, energía, comunicación), producto, índice, región, mercado (Nasdaq, NYSE, S&P 500), etc.

Exclusiones de Oferta Pública de Valores

No se considerará Oferta Pública de Valores: a) Las negociaciones con valores en mercados extranjeros o en los mercados de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios realizadas por intermediarios regulados por SUGEF o SUGEVAL, realizadas al amparo del servicio de intermediación regulado en el Reglamento de Intermediación de valores y Actividades Complementarias. b) La oferta de planes de acciones o de opciones de compra de acciones que se dirija exclusivamente a los trabajadores de la empresa que las emite, siempre y cuando el trabajador cuente con acceso a información periódica sobre el desempeño de la empresa para la toma de decisiones de inversión. El Superintendente en caso de denuncia valorará lo actuado por el emisor y tomará las acciones que corresponda.

Fondos de Inversión

Cartera de valores con cotización bursátil perteneciente a un conjunto de inversionistas. Se crea con el aporte patrimonial de un cierto número de inversionistas individuales, para destinar dichos recursos a la inversión en activos con características preestablecidas. Quien ingresa a un fondo adquiere una o varias participaciones, las cuales estén distribuidas en forma proporcional a sus aportes. Este instrumento busca que el pequeño inversionista participe de los

beneficios derivados de las inversiones a gran escala (rentabilidad y diversificación del riesgo).

En Costa Rica, sólo pueden ser gestionados por una sociedad administradora de fondos de inversión, para constituirlos se requieren por lo menos 25 inversionistas y están sometidos a una serie de normas de diversificación del riesgo. Su rendimiento viene dado por la resta de sus inversiones (dividendos e intereses) y por las ganancias o pérdidas de capital (por la revaloración de activos).

Fondo de Inversión Líquido (Mercado de dinero)

Fondo de corto plazo que se constituye como fondo abierto, que permite el reembolso de las participaciones en un plazo máximo de dos días después de hecha la solicitud por parte del inversionista.

Fondo de Inversión de Crecimiento

Fondo en el que se capitalizan los rendimientos buscando aumentar el capital inicial de la inversión y que en consecuencia no entrega beneficios periódicamente.

Fondo de Inversión de Ingreso

Fondo que entrega periódicamente la totalidad o una parte de los rendimientos (mensual,

trimestral o semestral) sin preocuparse por aumentar el capital invertido, pero al mismo tiempo, procurando no reducirlo.

Gestión Individual de Portafolio

Existe gestión individual de portafolios cuando se le encarga a un intermediario la administración de un conjunto de recursos propiedad de un tercero, para integrar un portafolio de valores e instrumentos financieros.

Hechos Relevantes

Todo hecho o decisión que pueda influir sensiblemente en las decisiones de los inversionistas respecto a los valores o instrumentos en los cuales invierte, a los participantes a través de los cuales invierte o a los participantes a los cuales compra sus servicios.

Índice Accionario

Es el índice que sirve para medir el incremento aproximado en la riqueza de un inversionista que mantiene una cartera compuesta por las acciones de mayor movimiento en el mercado, en términos de la frecuencia de negociación y la cantidad de acciones negociadas con respecto al total de acciones en circulación. De acuerdo con ello, el índice le otorga una mayor importancia relativa a las negociaciones de acciones de aquellas compañías cuya presencia en el mercado es más amplia.

Índice Standard & Poor's

Índice bursátil compuesto por las 500 empresas más grandes de Estados Unidos. Al S&P se le considera el índice más representativo de la situación real del mercado, dado que captura el 75% de la capitalización del mercado accionario estadounidense.

Instrumento

Es un tipo de título valor. Los tipos de títulos, tienen sus propias características, como tasa, plazo, emisor, periodicidad, etc.

Intereses Acumulados

Intereses que ha devengado la inversión a la fecha valor de la cartera, solamente para instrumentos de deuda.

Intermediario

Popular Valores Puesto de Bolsa, S. A.

Inversionista Profesional

Es aquella persona física o jurídica que posee la infraestructura o capacidad para reconocer, comprender y gestionar los riesgos inherentes a sus decisiones de inversión.

Inversionista No Profesional

Son todas aquellas personas físicas o jurídicas que no califican para ser tratados como inversionistas profesionales.

Las Partes

El cliente y el puesto considerados conjuntamente respecto de cualquiera de las estipulaciones del presente contrato.

Letras del Tesoro

Son instrumentos de renta fija emitidos al descuento y a corto plazo, su posesión da derecho a un único pago al vencimiento, por importe de su valor nominal. Son emitidos por el Banco Central de cada país bajo el mecanismo de subasta.

Letras del Tesoro de Estados Unidos

Son comúnmente llamadas T-Bills y representan títulos de deuda pública a corto plazo. Se venden en subasta con un descuento sobre su valor nominal, lo que representa su interés.

Liquidez Bursátil

Se refiere a la relativa facilidad con la que se puede comprar o vender títulos valores sin correr el riesgo de fuertes oscilaciones en el precio.

Mandato de Gestión

La conformación del portafolio debe adaptarse a las necesidades del cliente y a su perfil, o a las políticas de inversión que haya definido. El alcance de la gestión debe quedar expresa y formalmente definida en el mandato entre las partes. Este servicio

conlleva una evaluación inicial de las necesidades y objetivos de inversión del cliente con el fin de estructurar el portafolio y acordar sus normas de administración.

Macrotítulo

Título representativo de una emisión de valores. Puede ser fragmentada en cada uno de los valores que representa y la transferencia de las titularidades se hace a través de un custodio de valores.

Mercado de Negociación

Índica si la operación se llevó a cabo en mercado primario o mercado secundario.

Mercado Primario

Mecanismo a través del cual los emisores y fondos de inversión colocan los valores y participaciones respectivamente, por primera vez, con el propósito de captar recursos para invertir, por ejemplo, en el financiamiento de capital de trabajo o en la compra de activos.

Mercado Secundario

Negociación (compra-venta) de los valores previamente emitidos y en circulación. El vendedor de los valores ya no es el emisor, sino un inversionista o un intermediario y para su negociación debe acudir a la Bolsa.

Notas del Tesoro de Estados Unidos

Las notas del Tesoro son bonos del Estado con vencimiento a dos, tres, cinco, siete o 10 años y tienen una tasa de interés fija. Este se paga cada seis meses durante la duración de la nota.

Objetivo de Inversión

Metas a alcanzar por la inversión del cliente tanto en términos de riesgo como de retornos esperados, definidas en el proceso de perfilamiento. Para los clientes que contraten servicios de ejecución el intermedio no aplicará el perfil de inversión, en razón de que el servicio no contempla la asesoría.

Oferta Pública

Todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores, y se transmita por cualquier medio de comunicación masiva (como la prensa, radio, televisión e Internet) al público en general. Las empresas autorizadas para realizar oferta pública en el país, deben estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Operaciones Ordinarias

Se refiere a las operaciones que se liquidan 24 horas después de realizarse la negociación.

Operaciones a Plazo

En estas operaciones los participantes acuerdan realizar la entrega del dinero y de los títulos valores en una fecha específica en el futuro. El plazo en el que la operación es acordada, siempre es superior al de las operaciones ordinarias.

Operaciones en Largo (compra)

Son operaciones de compra.

Orden de Transacción

Se entiende por orden de transacción o de inversión el mandato para la ejecución de una operación, especificando al menos las condiciones de cantidad, precio y plazo de vigencia respecto al valor o instrumento, bajo las cuales se debe ejecutar tal transacción.

Papel Comercial

Deuda emitida a un plazo de vencimiento inferior a 360 días.

Plazo

El plazo o tiempo se refiere al tiempo durante el cual el inversionista se desprende de su dinero y, en principio, no podrá disponer de él, a cambio de una rentabilidad o beneficio esperado. En general, los Mercados de Valores ofrecen opciones de inversión de corto y largo plazo.

Patrimonio

Valor líquido del total de los bienes de una persona o una empresa. Contablemente corresponde a la diferencia entre los activos y los pasivos.

Perfil del Inversionista

Es una visión resumida de la información más importante de cada persona como inversionista, que reúne un conjunto de características relevantes para la toma de sus decisiones de inversión. La SUGEVAL exige a los intermediarios del mercado de valores (sociedades administradoras de fondos de inversión y puestos de bolsa) el requisito de definir el perfil del inversionista de previo a realizar cualquier inversión.

Periodicidad

Indica el número de veces durante el año que el título pagará intereses. Por ejemplo: mensual, trimestral, anual, etc.

Posiciones Cortas

Procedimiento mediante el cual se vende bonos que no posee el Puesto de Bolsa en su inventario, solicitándole los títulos para tales efectos prestados a una entidad determinada, con el objeto de anticipar movimientos a la baja en el precio de los valores, de tal forma que permita una vez transcurrido un tiempo "X" recomprar los mismos a un precio más bajo.

En el ámbito financiero, se utilizan términos como “posición larga” cuando el inversionista tiene una gran cantidad de títulos valores o “posición corta” cuando el cliente tiene una posición negativa, es decir, cuando el inversionista realiza una venta sin tener títulos valores para cubrir la venta.

Plazo al Vencimiento

Es el número de años o días al vencimiento de un bono, es decir, a la fecha de pago total de la deuda.

Políticas y Procedimientos

Aprobados por el puesto en relación con la ejecución de las actividades a que se refiere el presente contrato.

Precio de Mercado

Valor de venta o de compra de un bien, formado como consecuencia de la interacción en un mercado entre los demandantes y oferentes de ese bien.

Prima por Incumplimiento

Se define como aquella recompensa que requiere el inversionista por la probabilidad de que el emisor del activo no cumpla con sus pagos.

Principal

Suma o capital sobre el cual se acumula o resta los rendimientos que genere una inversión.

Promedio Industrial Dow Jones

Índice accionario que refleja el precio de la acción de las 30 compañías industriales más importantes y representativas de Estados Unidos.

Proceso de Perfilamiento

Proceso en el cual el cliente se reúne con el puesto para analizar su situación, capacidad de inversión, aversión al riesgo, horizonte de inversión, capacidad para asimilar pérdidas de principal, objetivo de inversión y cualquier otro elemento relevante para definir su Perfil de Inversionista y completar el documento que consigna esta información.

Productos Aprobados

Valores e instrumentos financieros de mercado local e internacional, de oferta pública o privada, analizados previamente por el PUESTO que se integran en los portafolios del CLIENTE de acuerdo con la política de inversión y su perfil.

Productos Estructurados

Son contratos financieros que pueden combinar instrumentos de deuda o una serie de derivados financieros, y cuyo valor depende del valor de uno o más activos, tipos o índices subyacentes de referencia, cuyo comportamiento en los mercados establecen la devolución de la totalidad o parte del monto invertido.

Prospecto

El prospecto es un documento legal que reúne todas las características e información relevante de los valores, con el fin de que el inversionista pueda formarse una opinión clara de previo a tomar su decisión de inversión.

Recomendación Personalizada

Una recomendación se considera personalizada cuando se dirige a un inversionista específico, se realice sobre uno o varios valores o instrumentos financieros en concreto y se presente como idónea para el inversionista basándose en su perfil y objetivo de inversión.

Recompra o Reporto

Aquella operación donde las partes contratantes acuerdan la compraventa de títulos y valores, y su recompra, al vencimiento de un plazo y un precio convenidos.

Este instrumento puede ser visto como una forma de financiamiento para aquellos agentes que demanden recursos y necesiten dinero a corto plazo, o como una alternativa de inversión para aquellos agentes que cuenten con excedentes de efectivo y deseen colocarlos en el corto plazo.

Registro Nacional de Valores e Intermediarios

Sistema bajo la administración de la Superintendencia General de Valores que

contiene la información relativa a la inscripción de los participantes del mercado y sus productos, así como la información pública que deben suministrar como por ejemplo: los hechos relevantes y los estados financieros de las empresas.

Rendimiento

Es el estímulo que busca obtener un inversionista por comprar un producto financiero determinado. El rendimiento surge de la relación entre el riesgo y el plazo. Una máxima del mercado de valores es: entre más alto es el rendimiento esperado, mayor es el riesgo que asume el inversionista.

Renta Fija

Se refiere a aquellos títulos con los cuales se conoce una tasa fija de interés desde el inicio de la inversión, que no depende de los resultados financieros del emisor ni de las condiciones del mercado.

En el caso específico de los títulos de deuda, éstos representan préstamos que las entidades emisoras reciben de los inversionistas, lo que les confiere el derecho a percibir intereses pactados y la devolución (en una fecha dada) de la totalidad o parte del capital invertido (lo cual debe quedar establecido dentro de las condiciones de la emisión).

Renta Variable

Títulos cuya rentabilidad está ligada a las ganancias, utilidades o rendimientos que

obtenga la empresa (para las acciones) o el fondo de inversión en que el cliente invirtió, o bien por las condiciones de oferta y demanda existentes en el mercado.

Reportos Abiertos

Son operaciones de financiamiento de valores en donde el comprador de los bonos aporta un porcentaje del valor de compra y la entidad con la cual se hace la operación financia la parte restante. El valor adquirido queda garantizando la operación y ésta puede ser cerrada en cualquier momento que el cliente lo determine, o bien por parte del que otorga el financiamiento cuando se incumplen los márgenes de garantía requeridos.

Riesgo

Es la posibilidad de que eventos, anticipados o no, puedan tener un impacto adverso contra los ingresos y patrimonio de la Institución o sobre el valor de los fondos que administra. Una vez que los riesgos son apropiadamente identificados, las políticas de la entidad y sus procedimientos debidamente articulados proveen detalles para guiar la implantación de las estrategias, incluyendo límites diseñados para proteger a la organización de riesgos excesivos e imprudentes.

Riesgo Cambiario por Exposición Económica

Mide la variación del valor de los activos o

del patrimonio de un agente económico como consecuencia de cambios en los flujos de efectivo esperados debido a una variación inesperada en el tipo de cambio. En este caso, se dice que un agente económico está en posición de cambio (corta) en una divisa si sus deudas en la misma son superiores a sus créditos. En este caso, una devaluación de la moneda provocará una pérdida sobre la posición neta en moneda extranjera. Se estará en posición de cambio (larga) cuando sus créditos en una determinada divisa superen a sus deudas en la misma. En esta situación, una devaluación tiende a provocar una mejora en la posición neta del agente económico.

Riesgo de Blanqueo de Capitales

El riesgo de blanqueo de capitales consiste en el incumplimiento de las disposiciones legales establecidas por los entes reguladores, lo que puede generar consecuencias de sanciones administrativas, las cuales pueden afectar el patrimonio hasta la reputación de la entidad financiera.

Riesgo de Crédito o de Emisor o de Solvencia

Representa la posibilidad de obtener pérdidas producto de la posible insolvencia, morosidad o incumplimiento de las condiciones contractuales de la operación por parte del deudor, o deterioro de la cartera de

crédito, en el caso del mercado bursátil constituye un emisor de un título valor. En un sentido estricto, el riesgo de crédito se asocia con el riesgo de insolvencia. Sin embargo, hay que considerar como riesgo de crédito potencial todas aquellas operaciones que verán incumplidas algunas de sus condiciones contractuales a la fecha de vencimiento. El riesgo de crédito puede ser tanto presente como potencial. El primero se refiere al riesgo de incumplimiento al momento en que se deban realizar los pagos del capital, intereses, entregas o recibos de activo, mientras que el riesgo potencial mide la probable pérdida futura que pueda registrar un portafolio como consecuencia del incumplimiento de la contraparte durante la vida del contrato.

Riesgo de Incumplimiento de una Operación a Plazo

Surge cuando al Puesto de Bolsa, en su posición compradora a plazo, no cumple con la compra del título al plazo de la operación.

Riesgo de Liquidez

Está referido al riesgo financiero que se origina cuando no se poseen los recursos líquidos necesarios para atender los compromisos con terceros en el corto plazo. El riesgo de liquidez en general tiene dos componentes: la liquidez de mercado que puede surgir por la falta de profundidad en el mercado en general, o en un instrumento en particular y que implica costos para liquidar activos o revertir posiciones antes de su

vencimiento. El segundo tipo se refiere al riesgo de flujo de caja, que surge de eventuales presiones sobre los flujos de efectivo ante pagos y obligaciones frente a terceros.

Riesgo de Liquidez Bursátil

El riesgo de liquidez bursátil corresponde a la pérdida potencial en los portafolios administrados por la venta forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a obligaciones o bien por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

Riesgo de Mercado

Representa las posibles pérdidas que se puedan producir como consecuencia de un movimiento adverso en las tasas de interés o precio de los títulos, precio de las acciones, tipo de cambio y precio de los activos. Se refiere a la disminución en el valor del portafolio provocada por cambios en el mercado antes de su liquidación o antes de que puede emprenderse alguna acción compensadora.

Riesgo de Precio

Es ocasionado por la pérdida de valor de mercado de los activos de renta fija como consecuencia de los aumentos en tasa de interés. Esto debido a que si el tipo de interés aumenta, los flujos de caja futuros del título valor se descuentan a una tasa mayor, disminuyendo el valor actual de los mismos.

En el caso accionario, el riesgo de precio se refiere a que el precio de la acción disminuya y el inversionista tenga que liquidar o vender la posición sobre este activo a un valor menor que al que lo compró, con lo cual se expondría el inversionista a una pérdida de capital.

Riesgo de Precio para el Comprador a Plazo

Es el riesgo asociado a la volatilidad en el precio del activo subyacente y que origine una llamada al margen, de tal forma que el agente que se está financiando (comprador a plazo) se verá obligado a comprometer más dinero con el fin de mantener la garantía de cumplimiento.

Riesgo de Renovación

Es el riesgo de que el comprador a plazo, desee renovar una recompra cuando ésta llegue a su plazo de vencimiento y que por condiciones de mercado no sea posible. Teniendo que reintegrar el dinero prestado o vender los títulos subyacentes dados en garantía.

Riesgo Sistémico

Riesgo de que los problemas sufridos por un participante o grupo de participantes se generalice al conjunto del mercado en virtud de la concatenación existente entre las posiciones abiertas de todos los participantes.

Riesgo de Tasa de Interés

Es el riesgo de que la condición financiera de la organización sea adversamente afectada por movimientos en el nivel o la volatilidad de las tasas de interés. Este riesgo comprende dos subtipos de riesgos: riesgo de precio y riesgo de reinversión.

Riesgo de Tipo de Cambio

Es el riesgo de que el valor de los activos, pasivos y compromisos en moneda extranjera se puedan ver afectados adversamente por las variaciones en el tipo de cambio.

Riesgos de Capital

Riesgo originado en el descalce de las posiciones activas y pasivas de un agente financiero, caracterizado porque el ciclo de duración de la cartera activa es menor que el ciclo de duración de la cartera pasiva, ocasionando en consecuencia que los flujos de repago del pasivo no se encuentra garantizados.

Sector del Emisor

Puede ser público o privado. El primero se refiere al conjunto que forma las entidades e instituciones del Estado. Mientras que el privado, se refiere a las empresas y las organizaciones cuya propiedad no es estatal.

Sensibilidad

Medida de la magnitud del cambio de una variable como respuesta a variaciones en otra. Por ejemplo: el cambio en el precio de un título ante cambios en la tasa de interés.

Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI)

Las sociedades administradoras de fondos de inversión son entidades autorizadas por la SUGEVAL, cuya función exclusiva consiste en brindar un servicio especializado en el manejo de fondos de inversión, a cambio de lo cual cobran una comisión de administración.

Subyacente

Activo que puede estar compuesto por: acciones o títulos de una empresa, grupo de acciones de diferentes empresas de una misma industria, un índice, un tipo de cambio de alguna moneda o materia prima, y que sobre su comportamiento en los mercados se determina el pago total, parcial o nulo de una inversión en un producto estructurado.

Split Accionario

Consiste en una división contable que aumenta el número de acciones en circulación. Por ejemplo: una división "2 por 1" ó "3 por 1", donde el inversionista recibe una acción por cada acción original en su poder.

SUGEVAL

Superintendencia General de Valores.

Suscripción

Acto por el cual un inversionista se compromete a comprar participaciones de un fondo de inversión.

Tasa de Interés Facial

Se refiere a la tasa que se pagará sobre el principal menos los impuestos.

Tasa Indexada

Aquella tasa de interés que depende de otro factor con el propósito que responda a las circunstancias cambiantes.

Tasa Neta

Tasa de interés del cupón después de reducido el impuesto aplicable según la legislación tributaria.

Títulos Valores

Son documentos con los cuales se ejercita cierto derecho, son susceptibles de negociación en bolsa, tales como acciones, títulos de propiedad, bonos, certificados de depósito, entre otros. En general, pueden ser agrupados como títulos de deuda o títulos de capital (acciones comunes y acciones preferentes).

Titularización

Proceso de estructuración de activos llevado a cabo por un fiduciario, una sociedad administradora de fondos de inversión o una sociedad titularizadora, que consiste en transformar activos ilíquidos (como por ejemplo las hipotecas) en activos líquidos como los bonos.

TUDES

Títulos denominados en Unidades de Desarrollo (UDES) emitidos por el Ministerio de Hacienda. El principal y los intereses se cancelan en colones, según el valor que tenga la Unidad de Desarrollo.

Unidad de Desarrollo

Unidad de cuenta o índice cuyo valor está determinado por las variaciones del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Valor de la Acción

Corresponde al valor presente del flujo de dividendos futuros más el precio de venta.

Valor de Mercado

Valor que se obtendría por un determinado producto o título valor en un momento dado si éste fuera puesto a la venta.

Valor Facial o Nominal

Es la cantidad que el emisor se compromete a pagar al vencimiento. Este valor es también conocido como el valor par, valor del principal y es invariable.

Vencimiento

Fecha en que el valor va a ser reembolsado por el emisor. Sólo para instrumentos de deuda.

Volatilidad

Son las oscilaciones que sufre el indicador que se esté observando (precios, rendimientos, etc.) en un período de tiempo determinado.

2. Significado del resultado obtenido por la aplicación del Perfil del Riesgo.

Una vez aplicado el instrumento, usted podrá ser calificado dentro de tres perfiles:

Conservador. Su mayor énfasis es el preservar su inversión sobre cualquier tipo de rendimiento.

Moderado. El inversionista está dispuesto de desligar una proporción del monto de inversión a un riesgo considerable, para generar un mayor rendimiento.

Agresivo. Enfatiza el rendimiento de su inversión sobre la preservación de sus recursos iniciales. Está dispuesto a desligar una amplia proporción de su portafolio a un riesgo en anticipación de una mayor tasa de rendimiento.

3. Consideraciones a tomar en cuenta dependiendo de la naturaleza del instrumento bursátil.

3.1 Calificaciones de Emisiones Largo Plazo (Standard & Poor's)

No hay diferencias de nomenclatura entre las calificaciones de emisores y de emisiones; existe una estrecha correspondencia entre sus definiciones pues éstas se expresan en términos de riesgo de incumplimiento de pago. Como tales, ellas se refieren a las obligaciones principales de una entidad.

La calificación de emisiones se basa en las siguientes consideraciones:

1. Probabilidad de pago: capacidad e intención del emisor para cumplir con sus compromisos financieros de acuerdo con los términos de la obligación.
2. Naturaleza y cláusulas de la obligación.
3. Protección ofrecida por la obligación en caso de quiebra, reorganización y otros acuerdos previstos en la ley de quiebras u otras leyes que puedan afectar los derechos del acreedor.

Las obligaciones secundarias típicamente poseen una calificación más baja que las obligaciones principales, a modo de que reflejen su menor prioridad en situaciones tales como quiebra. Tal diferenciación se aplica cuando una entidad posee obligaciones principales y subordinadas, obligaciones con y sin garantías u obligaciones de empresas operacionales y holdings. De igual forma, en los casos de deudas secundarias o con menor prioridad

de pago, la calificación puede no corresponder exactamente a la definición de la categoría.

AAA Una obligación calificada como 'AAA' posee la calificación más alta atribuida por Standard & Poor's. La capacidad del emisor para cumplir sus compromisos financieros relacionados con la obligación es EXTREMADAMENTE FUERTE.

AA Una obligación calificada como 'AA' difiere muy poco de las obligaciones con calificaciones más altas. La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros relacionados con la obligación es MUY FUERTE.

A Una obligación calificada como 'A' es un poco más susceptible a condiciones económicas adversas y a cambios coyunturales que las obligaciones en categorías con calificaciones más altas. Sin embargo, la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros relacionados con la obligación todavía es FUERTE.

BBB Una obligación calificada como 'BBB' exhibe parámetros de protección adecuados. No obstante, condiciones económicas adversas o cambios coyunturales probablemente conducirán a una reducción de la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros relacionados con la obligación. Las obligaciones que reciben calificaciones '**BB**', '**B**', '**CCC**', '**CC**' y '**C**' se consideran como obligaciones que presentan características especulativas significativas. 'BB' indica el grado

especulativo más bajo, mientras que 'C' representa el más alto. Aunque probablemente otras obligaciones presenten algunas características de calidad y protección, éstas pueden ser reemplazadas por una fuerte incertidumbre económica o fuerte exposición ante condiciones adversas.

BB Una obligación calificada como 'BB' es menos vulnerable al incumplimiento de pago que otras emisiones especulativas. Sin embargo, enfrentan grandes dificultades creadas por condiciones financieras, económicas y comerciales adversas, las que podrían conducir a una inadecuación de la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros.

B Una obligación calificada como 'B' es más vulnerable a un incumplimiento de pago que las obligaciones calificadas como 'BB', pero el emisor todavía presenta capacidad para cumplir con sus compromisos financieros. Condiciones financieras, económicas y comerciales adversas pueden, entre tanto, perjudicar la capacidad o la intención del emisor de cumplir con sus compromisos financieros.

CCC Una obligación calificada como 'CCC' se presenta vulnerable a un incumplimiento de pago y depende de condiciones económicas, financieras y comerciales favorables para que el emisor pueda cumplir con sus compromisos financieros. En caso de condiciones financieras,

económicas y comerciales adversas, probablemente el emisor no será capaz de cumplir con sus compromisos financieros.

CC Una obligación calificada como 'CC' se presenta fuertemente vulnerable a un incumplimiento de pago.

C Una deuda subordinada o una obligación de acción preferente que recibe calificación 'C' se presenta fuertemente vulnerable a un incumplimiento de pago. La calificación 'C' puede ser utilizada para cubrir una situación en la que fue pedida la quiebra del emisor o alguna medida semejante fue tomada, pero continúan efectuándose los pagos de esa obligación.

D Una obligación calificada como 'D' está en incumplimiento de pago. La categoría de calificación 'D' se utiliza cuando los pagos de una obligación no se efectúan en las fechas previstas, aun cuando no hubiera expirado el período de gracia, a menos de que Standard & Poor's considere que tales pagos serán hechos durante ese período. La calificación 'D' también será usada en pedidos de quiebra o acciones semejantes si el pago de las obligaciones estuviera en peligro.

Signo de más (+) y menos (-) Las calificaciones de 'AA' a 'CCC' pueden ser alteradas adicionándoseles un signo de más (+) o de menos (-), para señalar posiciones relativas de fortaleza o debilidad dentro de las principales categorías de riesgo.

R Este símbolo se adjunta a las calificaciones de instrumentos financieros que representen riesgos de naturaleza diferente del riesgo de crédito. Enfatiza los riesgos de falta de pago del principal o la volatilidad de los retornos esperados, no abordados en la calificación de crédito. Podemos citar, por ejemplo: obligaciones amarradas o indexadas a acciones, monedas o bienes; obligaciones expuestas a grandes riesgos de pago anticipado, tales como títulos hipotecarios y títulos con intereses flotantes inversos.

N.R. Estas siglas indican que la calificación no ha sido requerida, que no hay información o calificación disponible en que basarse o que, en virtud de su política interna, Standard & Poor's no califica una obligación en particular.

3.2 Calificaciones de Emisiones Corto Plazo (Standard & Poor's)

A-1 Una obligación de corto plazo calificada como 'A-1' está en la categoría más alta de Standard & Poor's. La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros es fuerte. Dentro de esta categoría, ciertas obligaciones poseen un signo de más (+); ello indica que la capacidad del emisor para cumplir con sus obligaciones financieras es **EXTREMADAMENTE FUERTE**.

A-2 Una obligación de corto plazo calificada como 'A-2' es más vulnerable a los efectos

adversos ocasionados por cambios en las condiciones económicas que aquellas obligaciones en las categorías más altas. Sin embargo, la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros es satisfactoria.

A-3 Una obligación de corto plazo calificada como 'A-3' exhibe parámetros de protección adecuados. Sin embargo, condiciones económicas adversas o cambios coyunturales probablemente desembocarán en una reducción de la capacidad del emisor para cumplir con los compromisos financieros relacionados con la obligación.

B Una obligación de corto plazo calificada como 'B' se considera que presenta características especulativas significativas. El emisor muestra capacidad para cumplir con sus compromisos financieros, pero enfrenta dificultades que pueden llevar a una reducción de su capacidad para cumplir con los compromisos financieros relacionados con la obligación.

C Una obligación de corto plazo calificada como 'C' es vulnerable a un incumplimiento de pago y depende de condiciones financieras, económicas y comerciales favorables para que el emisor pueda cumplir con los compromisos financieros relacionados con la obligación.

D Una obligación de corto plazo calificada como 'D' está en incumplimiento de pago. Se utiliza la categoría de calificación 'D' cuando no se efectúan los pagos de una obligación en las fechas previstas aunque el período de gracia no haya vencido, a menos que Standard & Poor's crea que tales pagos se efectuarán durante el período de gracia.

La calificación 'D' también se utiliza en caso de petición de quiebra o medidas semejantes, si los pagos de la obligación estuvieran en peligro.

CALIFICACIONES SEGÚN FITCH RATING

Corto plazo

F1	Alta calidad crediticia
F2	Buena calidad crediticia
F3	Adecuada calidad crediticia
B	Especulativa
C	Alto riesgo de incumplimiento
D	Incumplimiento
E	Calificación suspendida

Mediano y Largo Plazo

AAA	Calidad crediticia más alta
AA	Calidad crediticia muy alta
A	Calidad crediticia alta
BBB	Adecuada calidad crediticia
BB	Especulativa
B	Altamente especulativa
CCC	Alto riesgo de incumplimiento
DDD	Incumplimiento
E	Calificación suspendida

CALIFICACIONES SEGÚN MOODY'S INVESTORS

Corto plazo

P1	Alta calidad crediticia
P2	Buena calidad crediticia
P3	Calidad crediticia aceptable
NP	Not prime

Mediano y Largo Plazo

AAA	Calidad crediticia más alta
AA	Calidad crediticia muy alta
A	Calidad crediticia alta
BAA	Adecuada calidad crediticia
BA	Con elementos especulativos
B	Especulativa
CAA	Altamente especulativa
CA	Alto riesgo de incumplimiento
C	Incumplimiento

3.3 Recompras o Reportos Tripartitos

Se trata de una operación en la que el dueño de un título valor lo utiliza para obtener dinero transitoriamente. ¿Cómo lo hace? Vende el título valor hoy (con lo cual obtiene el dinero que necesita) con el compromiso de comprarlo nuevamente a un plazo determinado (con lo cual devuelve ese dinero). El dueño original del título valor mantiene sus derechos sobre el rendimiento del valor durante el plazo de la recompra, pero comparte su rendimiento con la persona que le proporciona la liquidez que necesita. Esta persona garantiza que le volverá a vender el título valor al final del plazo. El primero, que se financia, se conoce como "comprador a plazo"; el segundo, que financia, se conoce como "vendedor a plazo".

Con una recompra sólo pueden obtenerse fondos por un cierto porcentaje del precio que tiene el título en el mercado al momento de la operación. Ese porcentaje depende del título. Imagínese que en su caso es del 90%. Entonces, si en el momento de hacer la recompra su título tiene un precio de ₡1 millón, usted sólo obtendrá ₡900.000; los ₡100.000 restantes se denominan "garantía de cumplimiento".

Si durante el plazo de la recompra el precio del título disminuye, debe devolverse una cantidad de dinero, de manera que el monto adeudado nunca represente más del 90% del precio del título en el mercado. Si

el precio del título pasó de ₡1 millón a ₡950.000, usted debe devolver ₡45.000, ya que ese título, con un precio de ₡950.000, sólo da derecho a un préstamo de ₡855.000 (esto es, el 90% del precio del título). A la cantidad de dinero que debe devolverse se le denomina "llamada al margen".

Para proteger al comprador a plazo y asegurarle que su título valor le será devuelto (es decir, que efectivamente podrá "recomprarlo"), dicho título se deposita en un fideicomiso de garantía. Sólo en caso de que llegado el momento el comprador a plazo no devuelva el dinero que le han prestado (es decir, no pueda recomprar el título), el título será vendido en el mercado, y se le devolverá el sobrante, una vez deducidas las comisiones del caso.

En un reporto, podrán ser objeto de este tipo de operaciones valores estandarizados de deuda, accionarios o de participación admitidos a negociación en un mercado organizado, con excepción de aquellos indicados expresamente por la Bolsa Nacional de Valores.

Como ventaja de un reporto, el dueño del título podría conseguir financiamiento a una tasa inferior a la que tendría que recurrir para financiar el dinero que necesita, mientras que quien hace el préstamo, podría obtener un rendimiento mayor que el que tendría por el título.

3.3.1 Riesgos Asociados a las Recompras

Riesgos del Vendedor a Plazo:

Riesgo de Incumplimiento: Si la persona a quien el vendedor a plazo prestó los fondos no cumple la operación, la Bolsa Nacional de Valores vende el título y cancela la deuda. Si el dinero no alcanza, el puesto de bolsa del comprador a plazo (el deudor) debe hacer frente a la deuda con su patrimonio hasta donde éste alcance.

Riesgos del Comprador a Plazo:

Riesgo Precio: Es el riesgo de que oscilaciones en el precio del título valor originen una llamada al margen, de tal forma que el comprador a plazo se vea obligado a devolver parte del dinero que se le ha prestado para mantener la garantía de cumplimiento.

Riesgos de Renovación: Es el riesgo de que el comprador a plazo desee renovar nuevamente la recompra cuando ésta venza y que eso no sea posible; eso lo obliga a devolver todo el dinero que se le ha prestado o se venden los títulos valores dados en garantía. En este segundo caso, el comprador a plazo perdería el título, podría tener que pagar comisiones adicionales y eventualmente devolver más dinero si el producto de la venta es insuficiente.

Riesgo de Tipo de Cambio: Es el riesgo de que, si se realiza una recompra en una

moneda diferente a la moneda de denominación del título valor, haya diferenciales cambiarios sustanciales que obligarán a aportar recursos propios adicionales para hacerle frente a la obligación.

3.4 Títulos de Renta Fija

Se refiere a los documentos financieros con que se establece jurídicamente la existencia de una deuda monetaria y una obligación de devolución, con un tipo de interés fijo a un plazo predeterminado.

Dentro de los títulos de renta fija, están los bonos, el cual representa una promesa de pago de una cierta cantidad de dinero, a una tasa de interés dada y en una fecha determinada. En esta categoría se encuentran los bonos de deuda externa y los bonos corporativos:

Bonos de Deuda Externa: Son créditos externos recibidos, tanto por el sector público como el sector privado para financiamiento de proyectos internos. Generalmente, la deuda externa se paga fuera del país y en moneda extranjera. Se puede decir que son obligaciones de pago del gobierno denominadas en moneda externa. Usualmente tienen una calificación asignada por una firma reconocida en esta materia.

Bonos Corporativos: Son bonos emitidos por una compañía privada, la cual puede

emitir este tipo de instrumento comprometiéndose a pagar una determinada tasa de interés, por lo general, cada seis meses y rembolsar el valor nominal en una fecha determinada. Estos son usualmente emitidos por grandes empresas para financiar nuevos proyectos de inversión o reestructurar pasivos. Usualmente tienen una calificación asignada por una firma reconocida en esta materia.

La sensibilidad del precio de un bono depende principalmente de tres variables: sus flujos en el tiempo, que vienen definidos por los cupones y la amortización del nominal; el tiempo que reste el vencimiento y los tipos de interés de mercado.

Tipos de Interés: El precio de los bonos se comporta de manera inversa a las tasas de interés de mercado. De modo que, si se compra un bono y los tipos de interés suben, el bono adquirido pierde valor, porque los bonos que se emiten con la nueva tasa de interés, resultarán más atractivos.

Tiempo al Vencimiento: Entre más lejos se encuentre la fecha de vencimiento de un título, más sensible será este ante los cambios en las tasas de interés.

Tasa Cupón: Entre más baja sea la tasa cupón, el precio de los bonos será más sensible a los cambios en las tasas de interés. Los bonos con cupones más altos, tienen una recuperación del capital más

temprana a través de los flujos, que aquellos bonos con cupones relativamente bajos.

Dado lo anterior, los bonos cero cupón son más sensibles a las variaciones en las tasas de interés, ya que su tasa cupón es nula.

Los bonos poseen flujos monetarios predecibles (por tener un cupón establecido y un valor facial), por lo que son una opción para aquellos inversionistas que buscan conservar e incrementar su capital o recibir los pagos de interés contemplados en los bonos.

Es importante saber que los precios de los bonos están directamente relacionados con los ciclos económicos y con el nivel de precios (inflación). Por ejemplo, un incremento en la actividad económica podría dar como resultado mayor inflación, que provoca un alza en los precios de los bienes y servicios; además de que puede presentarse un aumento en las tasas de interés, provocando la caída en el precio de los bonos.

Asimismo, para tomar la decisión de invertir en bonos se debe de tomar en consideración la madurez, las características de redención del título, la calidad de crédito, las calificaciones otorgadas a los valores, el precio y el rendimiento de los bonos.

La decisión de madurez dependerá de cuando el inversionista quiera o necesite el pago del principal y del tipo de inversión que esté buscando tomando en consideración su nivel de tolerancia al riesgo. Algunos inversionistas pueden optar por bonos de corto plazo por su estabilidad y seguridad, sin embargo, aquellos que busquen altos rendimientos, pueden estar más interesados en bonos de largo plazo, a pesar de ser más vulnerables a las fluctuaciones en las tasas de interés, un mayor riesgo de mercado y de crédito.

En cuanto a la calidad del crédito, existen bonos que son considerados como de alta calidad por contar con el respaldo del Estado (como por ejemplo los bonos del gobierno), hasta bonos considerados como especulativos. Dado lo anterior, resulta relevante darle seguimiento al desempeño del emisor y su calificación, monitoreada por las compañías calificadoras de riesgo (S&P, Fitch Ratings y Moody's).

Con respecto al precio del bono, es importante para el inversionista conocer que el precio de un determinado bono depende de variables como tasas de interés, oferta y demanda, calidad del crédito, madurez y de los impuestos.

Cuando un bono se vende por encima de su valor facial, es vendido con premio y cuando se vende por debajo, es vendido con descuento.

3.4.1 Riesgos Asociados a los Títulos de Renta Fija

Riesgo de Mercado: También conocido como riesgo sistemático, está asociado con la volatilidad del mercado tomado en forma general. Los ciclos económicos, condiciones políticas y las tendencias del mercado son factores que afectan los movimientos del mercado acentuando el riesgo.

Riesgo de Precio: Es ocasionado por la pérdida de valor de mercado de los activos de renta fija como consecuencia de los aumentos en tasa de interés o por efectos de oferta y demanda.

Riesgo de Inflación: Si con el transcurso del tiempo la tasa inflacionaria es mayor al rendimiento que genera la inversión, el dinero que se invirtió tendrá un poder de compra menor, resultando en un retorno real negativo. Se debe tener en cuenta que la inflación reduce el rendimiento que genera la inversión.

Riesgo a los Cambios en las Tasas de Interés: Refiere a la sensibilidad que pueda tener el valor de sus inversiones a las fluctuaciones que sufren las tasas de interés.

Riesgo de Liquidez o Comerciability (Liquidity or Marketability Risk): Este riesgo puede ocurrir cuando se quiere vender o liquidar una posición de un

determinado valor y no hay compradores para ese valor.

Riesgo de Mora (Default Risk): Es el peligro de perder todo o parte de la inversión por incumplimiento de pago por parte de la empresa o país emisor del título valor en el cual se invirtió. En otras palabras, la empresa o país entra en mora por omitir el pago de intereses o el principal. Este riesgo está muy ligado al riesgo comercial.

Riesgo de Reinversión (Reinvestment Risk): Es la posibilidad que una inversión tenga que ser reinvertida a una tasa de interés menor o a un precio mayor. Al bajar las tasas de interés, si se invierte en bonos, puede resultar difícil invertir los ingresos que se obtienen al vencimiento del bono o si el bono es rescatado, a un mismo nivel de rendimiento sin incrementar otros riesgos.

3.4.2 Algunos Principios en la Fijación de Precios de los Bonos

- El precio de los bonos se mueve en forma inversa a las tasas de interés: a medida que aumenta el rendimiento al vencimiento, el precio de mercado de un título valor tiende a declinar y viceversa. Como los cupones y el nominal son constantes, lo que tendrá que variar para mantener la igualdad será el precio del bono, es decir, el valor actual de esos flujos de efectivo; esto implicará que el precio baje. Es decir, una disminución de la tasa de interés, provocará un aumento en el precio del bono.

- Mientras más lejos se encuentre el vencimiento de un bono, más sensible es su precio a un cambio en las tasas de interés, si los demás factores se mantienen constantes: los bonos cuya fecha de vencimiento está más lejana, experimentarán un mayor cambio porcentual en el precio que los bonos un plazo de vencimiento más corto para cualquier variación en las tasas de interés.

- Mientras más baja sea la tasa del cupón, más sensible será su precio a un cambio en las tasas de interés, manteniendo los demás factores constantes, excepto para las perpetuidades: mientras menor sea la tasa cupón de un bono, mayor será el cambio en el precio del bono para determinado cambio en las tasas de interés. Esto se debe a que los bonos con cupones más altos se da una recuperación del capital más temprana a través de esos flujos.

- Cuando dos bonos tienen igual cupón y vencimiento, pero diferente rendimiento, el bono con rendimiento más alto tendrá menor sensibilidad en el precio.

3.5 Títulos de Renta Variable: Acciones

Las acciones son instrumentos de renta variable que representan un título de propiedad sobre una fracción del patrimonio de la empresa, es decir, el comprador de una acción o accionista pasa a ser propietario de una parte de la empresa emisora.

La rentabilidad de una acción proviene de los dividendos percibidos y de las ganancias de capital que generan las diferencias de precios entre el momento de compra y venta.

Los dividendos dependen de los resultados de la empresa y en la medida en que éstos sean positivos y permanentes, el accionista podrá disponer del flujo estable de dividendos en el tiempo.

Las acciones comunes asumen un mayor riesgo que las acciones preferentes, pero normalmente ejercen un grado más elevado de control y pueden obtener mayores recompensas en forma de dividendos y ganancias de capital.

El dividendo es la cantidad de dinero que la sociedad reparte a los accionistas, esto implica cierto grado de incertidumbre sobre los flujos futuros, ya que es difícil saber con exactitud cuáles serán los resultados de la empresa, así como las políticas que esta establezca para el pago de dividendos. Si la empresa llega a un punto en que el que no puede efectuar el pago de dividendos, puede prorrogar u omitir el pago de dividendo preferente.

Aunque el incremento o la baja en los precios de las acciones se puede producir en cualquier momento, la ganancia o pérdida de capital, será percibida por el inversionista solamente si opta por hacer líquida su inversión por medio de una operación de venta en las condiciones prevalecientes en el mercado en ese momento.

3.5.1 Riesgos Asociados a las Acciones

Riesgo de Administración: Ocurre si la compañía tiene un desempeño menor al esperado y se podría perder parte o toda la inversión.

Riesgo del Negocio: Si la empresa se especializa en una actividad o producto principal y la demanda de éstos decae, podrían reducirse los futuros dividendos o el precio de la acción.

Riesgo de Liquidez: Si se requiere vender las acciones, y la cantidad de compradores y vendedores de las acciones es limitada, se podría tener dificultad para convertir las acciones a efectivo o "hacerlas líquidas".

Riesgo de Dilución: Si la empresa emite una nueva cantidad de acciones, el monto de la inversión no se afecta, pero la participación dentro del capital de la empresa se podría ver disminuida.

Riesgo de Precio: Es el riesgo de que el precio de la acción baje y se pierda parte del dinero invertido.

Se debe recordar que parte del riesgo asociado a las acciones, radica en su mayor volatilidad, pues es más difícil predecir su precio e incluso elegir ante la amplia gama de acciones disponibles.

Dadas esas características, no se conoce de antemano la rentabilidad que se obtendrán en una inversión de este tipo (salvo las

acciones preferentes con rendimiento definido, en cuyo caso lo que no se conoce con anticipación es si se pagarán o no dividendos). Sin embargo, es probable que el rendimiento de este tipo de valor sea mayor al rendimiento que se obtendría en una inversión de renta fija, como compensación al riesgo que usted asume al aceptar la variabilidad de la renta.

3.6 ETF – Exchange Traded Funds (Índices Accionarios)

Son fondos de inversión que tienen la particularidad de que cotizan en bolsa, igual que una acción, pudiéndose comprar y vender a lo largo de una sesión al precio existente en cada momento, sin necesidad de esperar al cierre del mercado para conocer el valor de liquidación al que se hace la suscripción/reembolso del mismo.

Los fondos cotizados se caracterizan fundamentalmente porque el objetivo principal de su política de inversión es reproducir un determinado índice bursátil o de renta fija y sus participaciones están admitidas a negociación en bolsas de valores. Los fondos cotizados son semejantes a los fondos “índice”, diferenciándose de estos en que permiten la adquisición o venta de la participación no sólo una vez al día sino durante todo el período diario de negociación en la correspondiente bolsa de valores.

3.6.1 Riesgos asociados a los ETF

Riesgo de Liquidez: Si se requiere vender sus índices accionarios, y la cantidad de compradores y vendedores de las acciones es limitada, usted podría tener dificultad para convertir sus acciones a efectivo o “hacerlas líquidas”.

Riesgo de Precio: Es el riesgo de que el precio de la acción baje y se pierda parte de la inversión.

3.7 Notas Estructuradas

Una nota estructurada es un activo financiero híbrido compuesto, en muchas ocasiones, por un activo derivado y uno de renta fija. Este tipo de producto da la impresión de ser de ingreso fijo, sin embargo tiene la posibilidad de incluir opciones. Otra de sus características es que no necesariamente refleja el riesgo de crédito de su emisor.

En cuanto a su rendimiento, las notas están sujetas al resultado de índices del mercado (uno o más) o categorías de activos (ingreso fijo, título, mercancías, mercados emergentes, cambio de moneda) según su estructuración.

El rendimiento de los activos subyacentes (es decir, sobre el que se estructura la nota) afectará la cantidad del pago de la misma en su fecha de vencimiento. Otro factor

para considerar es que los pagos de interés podrían o no ser incluidos, dependiendo de las características establecidas.

3.7.1 Riesgos Asociados a las Notas Estructuradas

Posibilidad de ningún ingreso corriente: según los términos de la nota se puede tener que no pague interés durante su vigencia, por lo que el comprador no recibirá ingreso alguno hasta su fecha de vencimiento. Sin embargo, a la fecha de vencimiento de la nota el inversionista recibirá el pago completo de su principal, junto con la cantidad determinada de acuerdo al rendimiento del índice o índices a los cuales estaba atada la nota.

Fluctuaciones de Precio en el Mercado:

El valor del principal de una nota estructurada puede estar garantizado a su fecha de vencimiento, sin embargo, su precio en el mercado podría variar de dos maneras.

- Debido a las fluctuaciones del mercado, su precio corriente en el mercado secundario podría ser mayor o menor que su precio de emisión.
- Su precio en el mercado secundario podría no reflejar las fluctuaciones de precio del índice o índices a los cuales está atada.

Liquidez: Las notas no son estandarizadas y normalmente se emiten en montos bajos. Estas dos características influyen para que el

riesgo de liquidez de este instrumento sea bastante alto.

3.8 Fondos de Inversión

Un fondo de inversión es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales o jurídicas para su inversión en valores, u otros activos autorizados por la SUGEVAL, que administra una Sociedad Administradora de Fondos por cuenta y riesgo de los que participan en el Fondo, representado por títulos de participación. En otras palabras es un conjunto de acciones, títulos de deudas que son propiedad de un número "X" de inversionistas y son administrados por una institución financiera facultada para este fin.

Este mecanismo de inversión permite al pequeño inversionista acceder a los beneficios de los grandes mercados bursátiles. Lo anterior es posible gracias a la unión de recursos de inversionistas individuales, integrando así un volumen importante que se invierte en determinados activos, extendiendo a la inversión individual las ventajas asociadas a la inversión de grandes dimensiones.

La suscripción de un inversionista a un Fondo de Inversión es a partir de la adquisición de participaciones, una especie de "acción" del patrimonio del Fondo.

El valor de las participaciones (V_p) de un fondo se obtiene de la siguiente fórmula:

$$V_p = [(Activos - Pasivo) / \# \text{ de participaciones}]$$

En el mercado existen diferentes tipos de fondos:

- **Fondos Abiertos:** Este tipo de fondos se caracterizan por no tener límite en el monto de emisión ni límite en el plazo de colocación. Además el plazo de duración del fondo es indefinido. Las participaciones no son negociables en bolsa y se calcula diariamente el valor del activo neto del fondo y de la participación.

- **Fondos Cerrados:** A diferencia del fondo abierto, este tipo de fondos debe expresar un monto máximo de emisión, el cuál puede ampliarse. Debe expresar un plazo de duración (renovable). Además las participaciones no son recomprables por el Fondo y deben inscribirse en bolsa. Estas pueden traspasarse por endoso nominativo y al igual que el fondo abierto calcula diariamente el valor del activo neto del fondo y de la participación.

Así, los fondos de inversión son "cerrados" si su patrimonio es fijo, las participaciones se negocian en bolsa y su plazo es definido; si no cumplen con estas condiciones, se denominan "abiertos". Estos últimos tienen la posibilidad de redimir directamente las participaciones de los inversionistas, mientras que los fondos cerrados no, por lo

que si un inversionista desea salir del fondo, este debe acudir al mercado secundario para vender su participación.

Los fondos de inversión son homogéneos en su interior, al reunir a inversionistas con igual preferencia de inversión, pero heterogéneos en el abanico casi interminable de tipos de Fondos que pueden llegar a diseñarse y ofrecerse, ubicando al inversionista en un escenario de libre elección entre múltiples opciones.

La definición del tipo de fondo, su política de inversión y sus características, quedan contenidas en un Prospecto. Este documento es elaborado de acuerdo con el juicio profesional del administrador del Fondo respecto a las necesidades del mercado, los títulos valores y oportunidades más rentables para los inversionistas.

Los fondos de inversión se pueden clasificar dependiendo del objetivo de inversión que tenga (rendimiento, liquidez, agresivo, etc) y por ende de los títulos valores que se utilice para constituirlos. A continuación se expondrán los más conocidos.

Fondos Inmobiliarios: Los fondos de inversión inmobiliarios son patrimonios independientes que administran las sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes, cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles construidos, ya sea dentro o fuera del territorio nacional,

los cuales deben poseerse en concepto de propiedad y libres de derechos de usufructo, uso y habitación. No obstante, algunos fondos pueden gestionar una porción de cartera para inversión en activos financieros.

El fin principal de los fondos de inversión inmobiliarios es el arrendamiento de los inmuebles y complementariamente, la venta de los inmuebles. Cabe destacar que este tipo de fondos sólo pueden asumir los riesgos inherentes a la actividad inmobiliaria y no los propios de las actividades que se realizan en los inmuebles.

Fondos de Inversión Financieros: Se trata de una cartera de recursos financieros (patrimonio) constituida por el ahorro de muchos inversionistas que es administrada por un experto en inversiones, para ser invertida en valores. El inversionista compra una parte proporcional de todos los valores del fondo, lo cual se conoce como "participación" y con ello puede obtener parte de los resultados que la cartera genera. Existen diversos tipos de fondos financieros incluyendo los de deuda, de corto y largo plazo, accionarios y de títulos extranjeros que se ajustan a diferentes tipos de inversionista. Se pueden clasificar en diversificados y concentrados (no diversificados), estos últimos definen sectores de actividad, tipos de títulos u otras categorías de valores en que invierten proporciones mayores de la cartera.

El rendimiento o beneficio que genera un fondo de inversión está relacionado directamente con los activos en los que se ha invertido el dinero de los inversionistas, así como los intereses que devenguen dichos activos, en el caso de los fondos financieros.

Esto implica que no existe un rendimiento fijo para los inversionistas, pues al valorarse los activos a precios de mercado es probable que ocurran cambios en los precios de éstos que impacten los rendimientos hacia arriba o hacia abajo.

3.8.1 Riesgos asociados a los Fondos de Inversión Inmobiliarios

Riesgos de Concentración de Inmueble:

Ocurre si las inversiones se concentran en un solo tipo de inmueble o en un solo inmueble o proyecto y cuando por desocupación, desalojo o siniestros, los ingresos del fondo disminuyen.

Riesgo de Concentración de Arrendatarios:

Sucede cuando los ingresos provienen del alquiler de unos pocos arrendatarios o de una misma actividad y cuando, por situaciones de mercado, de incumplimiento de contrato, de desahucio o desocupación se reduzcan los ingresos del fondo.

Riesgo de Desocupación de los Inmuebles:

El fondo podría adquirir inmuebles que permanezcan desocupados por mucho tiempo.

Riesgo de Inadecuada Valoración de los Inmuebles: Se da cuando las propiedades son compradas a un precio excesivo o son vendidas a un precio muy bajo.

Riesgo de Liquidez de la Participación del Fondo: En estos fondos para recuperar su inversión se debe vender las participaciones en una bolsa de valores. Existe la posibilidad de no lograrlo con la rapidez deseada o recibir menos dinero del esperado dependiendo de la oferta y la demanda. En cuanto a la liquidez del fondo, se expone a incapacidad de obtener recursos en el mercado bursátil mediante emisiones de títulos de participación y no contar o acceder a facilidades crediticias otorgadas por intermediarios financieros.

Riesgo de Operación: Para cada fondo se definen reglas propias de funcionamiento que la sociedad administradora debe cumplir y que se dan a conocer en el prospecto. No obstante, usted como inversionista se puede ver perjudicado por culpa, dolo o negligencia de la sociedad administradora o algún empleado.

3.8.2 Riesgos Asociados a los Fondos de Inversión Financieros

Riesgo de Operación: Para cada fondo se definen reglas propias de funcionamiento que la sociedad administradora debe cumplir y que se dan a conocer en el prospecto. No obstante, usted como inversionista se puede ver perjudicado por

culpa, dolo o negligencia de la sociedad administradora o de algún empleado.

Riesgo de No Pago: Riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.

Riesgo de Variaciones en las Tasas de Interés: Lo que tendería a variar el rendimiento del fondo

Riesgo de Mercado: Relacionado con las variables exógenas que afectan un mercado.

Riesgo por Recompras: Por las fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos valores otorgados en garantía.

Riesgo de Precio: Es la posibilidad de que baje el precio de valores en que invierte el fondo. Se puede presentar si suben las tasas de interés de mercado.

Riesgo de Tipo de Cambio: Se refiere a casos donde la moneda en que están expresadas las inversiones del fondo pierde valor frente a otras monedas y la cartera del fondo vale menos en términos de esas monedas.

Riesgo de Solvencia del Emisor: Es el riesgo de que algunos de los emisores de los valores en que invierte el fondo no puedan hacer frente sus obligaciones. Los procesos de cobro pueden implicar que se pierda una parte o la totalidad de las inversiones.

Riesgo de Liquidez: Para obtener dinero y pagar a los inversionistas, la administradora del fondo puede vender parte de los activos en la cartera. En determinadas condiciones del mercado sucede que tales valores no se pueden vender con rapidez o pierdan parte del precio al negociar.

Riesgos de Concentración: Resulta cuando el fondo invierte, en altas proporciones, en determinados valores lo que aumenta su vulnerabilidad ante cambios negativos en estos.

3.9 Consejos para tomar la decisión de invertir

- Infórmese. Usted tiene derecho a solicitar y recibir información sobre el producto en que va a invertir o ha invertido. Si no lo entiende, no invierta en él.
- Considere su plazo de inversión. Existen opciones en el corto y largo plazo; analice para cuándo va a requerir el dinero de su inversión.
- Examine los riesgos. Toda inversión posee riesgos implícitos, averigüe cuáles son los asociados al producto en que va a invertir.
- Diversifique. Independientemente de los objetivos de inversión, la diversificación es una buena práctica, pues provee protección al portafolio. Así por ejemplo, si un sector o clase de activos está en caída, el aumento en el valor de otra clase de activos podría ayudar a suavizar el impacto negativo.
- Tome en cuenta que el precio de los títulos de deuda está directamente relacionado con

los ciclos económicos y las tasas de interés de los mercados, por tanto, el valor nominal puede ser diferente al valor de mercado.

- Existe una gran variedad de bonos (corporativos, nacionales, extranjeros de gobiernos y otros) para diferentes inversionistas. Su escogencia dependerá de su perfil como inversionista.
- Al invertir en deuda, usted no podrá intervenir en la toma de decisiones de la empresa, ni recibir dividendos, a diferencia de invertir en acciones.
- A la hora de invertir en acciones, no trate de comprar lo que baje y vender lo que sube: compre lo que lo se ajuste mejor a su perfil y manténgalo.
- En una inversión de largo plazo, no acuda al mercado accionario si requiere su dinero en el corto plazo.
- Lea y comprenda el prospecto o la documentación relativa a su inversión antes de firmar cualquier documento relacionado con su inversión. Toda inversión tiene documentación informativa asociada, exíjala antes de invertir.
- En los fondos de inversión, tenga presente que los rendimientos del pasado, no garantizan los rendimientos del futuro.

Leyendas importantes

Es importante que el inversionista considere que - la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) no emite criterio sobre la veracidad, exactitud o suficiencia de la información contenida en este documento -. La autorización para realizar oferta pública no implica una recomendación de inversión a través del intermediario.

El presente boletín ha sido elaborado con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista. De tal manera que este documento no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Asimismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.

The background features a complex financial data visualization. It includes a grid with various numerical values, a candlestick chart, and several overlapping line graphs. The color palette is primarily orange and green, with a dark background. The text 'Popular VALORES' is centered in the middle of the image.

Popular
VALORES