

TÉCNICAS PARA INVERTIR Y TIPOS DE OPERACIONES BURSÁTILES

Adrian Şimon, Assoc. Prof., PhD, "Petru Maior" University of Tîrgu Mureş

Abstract: La bolsa es el mercado financiero por excelencia. A pesar de que para muchos inversores invertir en bolsa es sinónimo de participar en el milagro de los panes y los peces, la bolsa, como instrumento de ahorro, es sumamente eficaz.

La bolsa conecta el ahorro con la inversión productiva y realiza un trasvase de fondos entre los ahorradores que invierten en acciones y los inversores reales; es decir, las empresas que acuden a la bolsa para financiarse.

Permite el acceso de pequeños ahorradores al capital de las grandes empresas y garantiza la fácil conversión de estos valores en dinero mediante la negociación diaria de los títulos.

A la hora de planificar una inversión bursátil se plantean dos interrogantes de cuya correcta resolución depende, en gran medida, el éxito de la operación. Es decir, es hablada de: qué comprar ? en qué momento?

Qué comprar?

Hemos de elegir uno o varios sectores en los que diversificar nuestra inversión y, dentro de éstos, seleccionar aquellas sociedades que presenten una buena situación financiera y capacidad para seguir generando beneficios.

Se trata de hacer una evaluación de la calidad del valor, y una estimación de beneficios futuros.

El **Análisis Fundamental** permite, a través de una serie de ratios, determinar lo que vale realmente una empresa y evaluar el riesgo que se asume al invertir en ella.

Con un buen análisis de la empresa evitaremos situar nuestro dinero en sociedades con alto riesgo financiero.

En qué momento?

El precio de las acciones se establece en función de la oferta y demanda de títulos. Los mecanismos mentales que dan lugar a que compradores o vendedores presionen al alza o a la baja sobre los precios, no siempre responden a razones objetivas o de valoración de la empresa.

Con frecuencia, los inversores se dejan arrastrar por sentimientos optimistas o pesimistas, y llevan los precios más allá de donde lógicamente deberían ir. Este hecho, da lugar a que se acepte que "hoy", una acción vale *lo que el mercado está dispuesto a pagar por ella*. Mañana, es posible que lo que hoy se compra con alegría a cien lei, de miedo comprarlo a 50 lei.

Hay un segundo aspecto que es necesario tener muy presente:

La bolsa, salvo en los casos de noticias inesperadas, muestra siempre un efecto de anticipación. El ciclo bursátil va por delante del económico, y ocurre que, cuando los datos de la economía son extraordinarios, la bolsa pone fin a su fase alcista y comienza a retroceder. De hecho, se dice que el *boom* económico sienta muy mal a la bolsa.

Por el contrario, cuando pensamos que se está en el peor de los mundos posibles, con una recesión en pleno auge, y los resultados económicos de las empresas son impresentables, entonces, la bolsa inicia su andadura al alza.

La explicación de uno y otro fenómeno se justifica porque en bolsa cotizan las expectativas. Cuando se sospecha que se ha visto lo peor de una fase depresiva, a la economía no le queda más que un camino: mejorar, y el dinero comienza a acudir al mercado al calor de los bajos precios al que cotizan las acciones.

En el boom ocurre lo contrario; los precios de las acciones han ido, generalmente, más allá de donde debían y el mantenimiento del ritmo de subida se hace insostenible.

El método de análisis que identifica el inicio de una subida bursátil o su final, se le conoce como **Análisis Técnico**.

Ventajas e inconvenientes de uno y otro método

Antes de enumerar las bondades y defectos de ambos procedimientos de análisis es necesario aceptar que no existe método, fórmula, o herramientas que permitan acertar siempre en nuestras inversiones. Y si la respuesta adecuada a las dos preguntas: qué comprar y cuándo? es importante, no lo menos un tercer factor: la suerte.

1. El Análisis Fundamental

(En lo sucesivo A.F.) **es un método de valoración de empresas**. Busca, a partir de los datos del balance, determinar el valor de las acciones.

El analista se enfrenta a un problema: los balances con relativa frecuencia, están maquillados o utilizan artificios contables que dificultan enormemente llegar a una conclusión, fuera de toda duda, sobre la bondad de los resultados e incluso sobre la salud financiera de la empresa.

Si con los datos disponibles, el analista observa que el mercado paga por las acciones menos de lo que calcula que valen, dirá que „están infravaloradas” y recomendará su compra. Ahora, sólo tiene que esperar a que suban cuando el mercado las valore adecuadamente.

El problema con el que puede encontrarse reside en que, mientras espera, muchos de los parámetros en los que se apoyó para determinar el valor de la acción, y la capacidad de la empresa para generar beneficios futuros, han podido variar. Y si hoy tuviese que volver a valorar la empresa, los resultados serían muy distintos y no recomendaría comprar, pero el valor ya está en cartera. La casuística puede ser de lo más variado: fracasos *in extremis* de pactos, fusiones o proyectos que se daban y por hechos, problemas políticos o económicos de sus principales clientes, caída en los precios de las materias primas y que la sociedad se encuentre con unos *stocks* comprados a precios más altos que sus competidores, etc.

Al margen de todos los peros que se le quieran poner, el A.F. tiene un valor incuestionable: permite separar el trigo de la paja; las buenas empresas de las que están en serias dificultades económicas, al borde de la suspensión de pagos o de la quiebra.

Como método de selección de empresas en las que invertir es insustituible.

2. El Análisis Técnico

(En lo sucesivo A.T.) **es un método para determinar las tendencias del mercado.** Prescinde del valor intrínseco de la acción y, en consecuencia, le tiene sin cuidado la calidad de la empresa. Lo que hace, es analizar cómo se comporta la acción en el mercado apoyándose, exclusivamente, en la evolución de la curva de precios, provocada por el comportamiento de la oferta y de la demanda, y en las variaciones de los volúmenes de acciones que cambian de manos.

Con frecuencia oiremos hablar de este método: análisis charlista, análisis gráfico y análisis técnico. Las dos primeras denominaciones están definiendo el mismo concepto: (chart = gráfico). El análisis gráfico se apoya sólo en el precio el volumen.

El análisis técnico parte del análisis gráfico, pero introduce una serie de herramientas auxiliares que, apoyándose en métodos matemáticos, intenta generar señales de compra o venta que se anticipen a las que pueden deducirse de un mero análisis gráfico.

Puesto que todos los analistas gráficos emplean constantemente herramientas técnicas, hablaremos, en lo sucesivo, de "análisis técnico" para referirnos, de forma genérica, a este método.

El A.T. tiene en su contra dos inconvenientes, a cual de ellos más grave. El primero, ya lo hemos apuntado: que prescinde del concepto "valor de la acción" y, por tanto, no distingue entre empresas saneadas o al borde de la quiebra;; el segundo, consiste en un método que se presta con facilidad a interpretaciones subjetivas. El sentimiento alcista o bajista del analista puede ser trasladarlo a la interpretación del gráfico y terminar viendo lo que se quiere ver.

Con ambas premisas en la mano habría que rechazar de plano al A.T. y quedarnos sólo con el fundamental. Pero este método no responde a las preguntas que nos hemos planteado al principio y nos seguiría faltando el – cuando comprar?

La experiencia me ha demostrado que ambos métodos de análisis son complementarios; se necesitan mutuamente, y, es una temeridad intentar moverse por los mercados prescindiendo de uno de ellos.

Los principales tipos de operaciones bursátiles son: al contado, a plazo, dobles, opciones y futuros.

1. Operaciones al contado

Es la forma más usual de operar en bolsa. En las operaciones al contado, la liquidación se hace el mismo día o pocos días después, según el tipo de título que se ha contratado. Por tanto, en las operaciones al contado, la entrega de los títulos por parte del vendedor y el pago de los mismos por parte del comprador, se hace inmediatamente después de la contratación.

A pesar de que, en teoría, tras la contratación el vendedor ha de entregar los títulos al comprador, en la práctica, los títulos suelen estar inmovilizados para evitar el trasiego que provocan los grandes volúmenes negociados. En las bolsas se utiliza el llamado, sistema de liquidación de operaciones en bolsa y de depósito de valores mobiliarios", que se basa en la fungibilidad de los títulos valores, es decir, la posibilidad de sustitución entre todos los títulos de una misma clase y especie. Con ello se simplifica la tramitación de las transacciones bursátiles.

La operatividad del sistema consiste en la anotación en cuentas de las entidades de depósito adscritas a la liquidación de las operaciones efectuadas, con abono de las compras y cargo de las ventas, para cada clase de títulos admitidos al sistema. Las ventajas del sistema son:

- simplificación del proceso de liquidación, al no tenerse que registrar repetidamente las numeraciones de los títulos;
- menor manipulación de títulos, al quedar sustituida la entrega por la anotación en cuenta y una compensación periódica de saldos entre entidades depositarias;
- reducción de costes de emisión y conservación, al poderse sustituir los títulos unitarios por láminas de múltiples títulos e incluso llegar a la desmaterialización de los títulos sustituyendo el control mediante documentos físicos por el control informático.

2. Operaciones a plazo

Estas operaciones se producen cuando se contratan títulos que no se liquidan al contado, sino a un plazo convenido. Básicamente, existen dos tipos de operaciones a plazo: las que siguen el sistema latino o francés y las que se basan en el sistema *margin* norteamericano. Los dos sistemas son muy diferentes. El sistema francés consiste en operaciones a plazo en las que los contratantes pueden diferir el cumplimiento de sus obligaciones. Todas las operaciones efectuadas durante un período de tiempo se liquidan un día determinado, normalmente a fin de mes. En cambio, el sistema norteamericano consiste en operaciones al contado en las que los agentes prestan dinero al comprador o títulos al vendedor, de forma que el vendedor siempre recibe el importe de la venta y el comprador los títulos inmediatamente después de la contratación. Estas formas de operar no están admitidas en todos los países, ya que conllevan un riesgo y en el pasado se han producido experiencias negativas.

3. Operaciones de dobles

Las operaciones de dobles, también denominadas “repos”, son realizadas sobre todo por los inversores que intentan llevar una gestión óptima de la tesorería al invertir recursos sobrantes durante plazos relativamente cortos de tiempo.

Visto desde la perspectiva del comprador, en una operación de dobles, éste se compromete a revender a la misma persona los mismos títulos a un plazo determinado y a un precio prefijado.

Las operaciones de dobles se pueden hacer con finalidades muy diversas, entre las que destacan las siguientes:

- al propietario de unos títulos, no interesado en desprenderse de ellos, pero, que tenga una necesidad temporal de fondos, le puede convenir vender los títulos con el compromiso de recomprarlos a un plazo y precio convenidos de antemano. En este caso, la operación de dobles permite obtener un préstamo a cambio de los títulos;
- a un inversor que tenga un excedente de tesorería durante un plazo muy corto de tiempo, incluso inferior a la semana, le puede interesar rentabilizarlo comprando títulos, con el compromiso de que se los recompren en el plazo y

precio que se acuerde. De esta forma, se rentabilizan las puntas de tesorería con un riesgo mínimo;

- para disponer de votos en una junta de accionistas. En este caso, si al comprador le interesa disponer de más votos ante una próxima junta de accionistas, pero no quiere conservar las acciones posteriormente, puede efectuar una operación de compra al contado y venta a plazo.

Así, la operación de dobles consiste, de hecho, en un préstamo de títulos.

Un tipo de operación distinta es *el arbitraje*, que consiste en comprar valores en un determinado mercado y simultáneamente venderlos en otro mercado, con el fin de beneficiarse de la diferencia de precios existentes en un determinado momento entre los dos mercados. Los arbitrajitos son las personas que se dedican profesionalmente a los arbitrajes.

4. Opciones

Un contrato de opción es un acuerdo entre dos partes por el que una de ellas tiene el derecho a comprar o vender un activo subyacente (financiero o no financiero) a cambio de una prima. La otra parte está obligada, a cambio de la percepción de la prima, a vender o comprar, en caso de que el comprador de la opción se lo pida. Cuando la opción da derecho a comprar se la denomina opción de compra. La opción de venta es la que da derecho a vender.

Por tanto, el comprador de la opción tiene el derecho, y no la obligación, de comprar (opción de compra o *call*) o vender (opción de venta o *put*) el activo subyacente, a un precio fijado previamente (precio de ejercicio).

La opción consiste en la aceptación por parte del comprador o del vendedor, de una diferencia en contra suya en el precio, denominada prima o *premium*, a cambio de tener el derecho de poder exigir a la contrapartida la liquidación de los títulos, contratados a un precio conocido (precio de ejercicio). Con la opción, el inversor puede reducir el riesgo de pérdida de una operación, a cambio de reducir también sus expectativas de beneficios.

Las opciones pueden hacerse sobre diversos tipos de activos, entre los que destacan las acciones, mercancías, divisas, índices bursátiles, bonos, obligaciones o tipos de interés del mercado interbancario.

En Chicago, donde existe una bolsa especializada en opciones financieras que es la más importante del mundo, este tipo de operaciones se hace desde 1973. Otros mercados importantes de opciones son los de Filadelfia, Ámsterdam y Londres.

Las opciones se dividen, según el plazo en que pueden ejercitarse, en opciones a la europea y opciones a la americana. Las opciones a la europea sólo pueden ejercitarse en la fecha de vencimiento del contrato de opción. En cambio, la opción a la americana puede ejercitarse en cualquier momento antes de su vencimiento.

4.1 Opción de compra

La opción de compra, también denominada opción *call*, da derecho al comprador a adquirir un título durante un período de tiempo a un precio prefijado. Si transcurrido el período convenido no se efectúa la compra, se pierde la opción. En la opción de compra, el emisor de dicha opción se compromete a entregar los valores, si se lo solicita el comprador. Cuando el precio de mercado es superior al precio de ejercicio, el optante a comprar puede

realizar algún beneficio. Contrariamente, si el precio es superior al de mercado, la opción carece de valor para el comprador.

Las dos estrategias básicas en las opciones de compra son:

- a) comprar una opción de compra (*long call*); da derecho a comprar, a cambio de la prima que se paga. El comprador ejercerá la opción cuando el precio de ejercicio sea menor que el precio de mercado del activo subyacente. En este caso, el beneficio será igual a la diferencia entre el precio de mercado del activo, menos el precio de ejercicio y menos la prima pagada.

En caso de que el precio de mercado sea menor que el precio de ejercicio, el comprador de la opción no ejercerá la opción de compra, ya que le sale más a cuenta adquirir el activo en el mercado.

- b) vender una opción de compra (*short call*); a cambio de la percepción de la prima obliga a vender, si lo solicita el comprador de la opción.

c)

4.2 Opción de venta

En cambio, la opción de venta u opción *put* da derecho a vender a un precio determinado durante un período de tiempo. El emisor de la opción de venta está obligado a comprar los valores, en caso de que se lo solicite el vendedor. La opción puede dar beneficios al vendedor, en caso de que el precio de ejercicio supere al mercado.

Las dos estrategias básicas en las opciones son:

- a) comprar una opción de venta (*long put*); da derecho a vender, a cambio de la prima que se paga. El comprador ejercerá la opción cuando el precio de ejercicio sea mayor que el precio mercado del activo subyacente. En este caso, el beneficio será igual a la diferencia entre el precio de ejercicio del activo, menos el precio de mercado y menos la prima pagada.

En caso de que el precio de mercado sea mayor que el precio de ejercicio, el comprador de la opción no ejercerá la opción de venta, ya que le sale más a cuenta vender el activo en el mercado.

- b) vender una opción de venta (*short put*); a cambio de la percepción de la prima hay obligación de comprar, si lo solicita el comprador de la opción.

Tanto en las opciones de compra como en las opciones de venta, cuando el precio de ejercicio coincide con el precio de mercado del activo subyacente, se dice que la opción se encuentra *at the money*. En estos casos, el comprador de la opción no estará interesado en ejercerla.

Lo mismo ocurrirá cuando la opción se encuentra *out of the money*. En las opciones de compra, esta situación se produce cuando el precio de mercado del activo es menor que el precio de ejercicio. En las opciones de venta, la situación *out of themoney* se produce cuando el precio de ejercicio es menor que el precio de mercado del activo.

En cambio, se dice que una opción está *in the money* cuando se da alguno de los dos casos siguientes:

- en las opciones de compra, el precio de ejercicio es menor que el precio de mercado del activo subyacente;

- en las opciones de venta, el precio de ejercicio es mayor que precio de mercado del activo subyacente.

En ambos casos, el comprador de la opción estará interesado en ejercerla.

5. Operaciones de futuros

Las operaciones de futuros consisten en el compromiso de comprar o vender en una fecha futura, a un precio determinado al firmarse el acuerdo. Así, el operador puede reducir el riesgo de fluctuación, ya que conoce el precio del activo en el futuro.

Las operaciones de futuros no sólo pueden realizarse con activos financieros, sino que también son posibles con materias primas o con divisas, por ejemplo. Seguidamente, se explica el contenido y funcionamiento de las operaciones de futuros con títulos-valores.

Los mercados de futuros financieros existen desde la década de los setenta en las principales bolsas del mundo, como Nueva York, Chicago, Londres, París, Singapur y Hong Kong, entre otras. Este nuevo instrumento financiero proviene de los mercados de futuros de materias primas.

La diferencia más importante entre un contrato de opción y un contrato de futuros es que el primero es un derecho a comprar o vender algo durante un período de tiempo. En cambio, un contrato de futuros es un contrato de compra-venta y, por tanto, es de obligado cumplimiento para las dos partes contratantes.

Los contratos de futuros están estandarizados en todos sus términos (plazos, activos y margen de garantía) y garantizados por el mercado en el que se negocian. Precisamente estas son las diferencias con los denominados contratos a plazo o *forward*, en los que existe libertad de negociación entre las partes y la garantía la dan los propios contratantes.

Cuando los futuros o las opciones se negocian libremente entre dos partes, sin estar sujetos a reglas específicas de negociación se denominan OTC, siglas de la expresión inglesa *over the counter*.

Los contratos de futuro se utilizan para cubrir riesgos de cotización y, también, para especular. Las dos estrategias básicas en un contrato de futuros son las siguientes:

- a) comprar (posición larga o *long*); el comprador piensa que el precio del activo subirá más adelante y por esto está interesado en fijar el precio hoy. En caso de que el precio del activo suba, el comprador registrará un beneficio. En caso contrario, tendrá una pérdida;
- b) vender (posición corta o *short*); el vendedor piensa que el precio del activo bajará más adelante y por esto está interesado en fijar el precio hoy. En caso de que el precio del activo baje, el vendedor registrará un beneficio. En caso contrario, tendrá una pérdida.

Conclusiones

En bolsa se puede operar de diversas formas, entre las que destacan las siguientes:

1. al contado: comprador y vendedor entregan el dinero y los valores de forma inmediata.
2. a plazo: el comprador o el vendedor entregan el dinero al cabo de un plazo de tiempo convenido.

3. al contado con crédito: el comprador y el vendedor entregan el dinero y los valores de forma inmediata, pero a uno de ellos le han prestado el dinero o los títulos.

4. operaciones de dobles: se da cuando coinciden simultáneamente una operación al contado (compra de títulos, por ejemplo) y una operación a plazo de signo contrario (venta de títulos, si en la otra operación se han adquirido).

5. opción: da derecho a comprar o vender un determinado activo a cambio de una prima, en un plazo o fecha determinada. Se utiliza tanto para cubrir riesgos como para especular.

6. futuro: es un compromiso a comprar o vender en el futuro un determinado activo a un precio fijado. Al igual que la opción se utiliza tanto para cubrir riesgos como para especular.

Las operaciones más arriesgadas son las que permiten obtener el máximo apalancamiento bursátil, ya que con la mínima inversión se puede generar una gran rentabilidad, aunque también pueden producir importantes pérdidas si los mercados evolucionan de forma distinta a la prevista por el inversor.

BIBLIOGRAFÍA SELECTIVA:

1. Adrian Şimon
finanţelor
Pieţe financiare şi investiţii financiare în contextul
comportamentale, Editura Cavallioti, Bucureşti, 2014
2. Adrian Şimon
„PetruMaior”,
Pieţe şi burse de valori, Editura Universităţii
Tîrgu-Mureş, 2001
3. Francisco J. López Lubián
Pablo García Estévez
Bolsa, Mercados y Técnicas de Inversión
MCGRAV-HILL/INTERAMERICANA DE ESPAÑA,
S.A.U. Madrid, 2005
4. Jaume Tomás
Oriol Amat
Mercé Esteve
Cómo analizan las entidades financieras a sus clientes
Ediciones Gestión 2000, Barcelona, 2005
5. Oriol Amat Salas
La bolsa, funcionamiento y técnicas para invertir
séptima edición corregida y actualizada, Ediciones
Deusto, 2004
6. Oscar Elvira - Xavier Puig
S.A.,
Análisis técnico bursátil, Ediciones Gestión 2000,
Barcelona, 2001
7. Petre Brezeanu,
Adrian Şimon,
Violeta Dincă,
Techniques et opérations bancaires pour les affaires,
Editura Cavallioti, Bucureşti, 2013