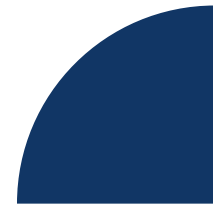




Análisis Técnico

PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN Y MANEJO DE RIESGOS



MAESTRÍA EN FINANZAS CON MENCIÓN
EN DIRECCIÓN FINANCIERA



Análisis de Valores

La motivación evidente de invertir en acciones es ver crecer el dinero.

Ejemplo: el caso de Best Buy Co., la tienda de descuento de equipo electrónico de consumo. Si usted hubiera comprado 10 mil dólares en acciones de Best Buy en enero de 1996, diez años después, en enero de 2006, esa acción habría tenido un valor de mercado aproximado de 246 mil dólares.

Esto se logra con un rendimiento anual promedio de casi 38%, en comparación con el rendimiento de 9% que S&P 500 generó durante el mismo periodo. Por desgracia, por cada historia de éxito en el mercado hay docenas más que no terminan tan bien.

Se requiere de principios sólidos para establecer un programa de inversión a largo plazo exitoso. Las técnicas son muy tradicionales: los mismos métodos probados que han usado millones de inversionistas para lograr tasas de rendimiento atractivas sobre su capital.





Principios del análisis de valores

El análisis de valores consiste en reunir información y organizarla en un esquema lógico para determinar el valor intrínseco de una acción ordinaria. Es decir, dada la tasa de rendimiento que es compatible con la cantidad de riesgo involucrado en una transacción propuesta, el valor intrínseco proporciona una medida del valor subyacente de una acción, y constituye un estándar para ayudarle a determinar si una acción en particular está subvaluada, tiene un precio justo o está sobrevaluada.

De hecho, el concepto de evaluación de acciones se basa en la creencia de que todos los títulos poseen un valor intrínseco al que su valor de mercado se aproximará con el paso del tiempo.

En inversiones, la cuestión del valor se centra en el rendimiento. Es decir, un candidato de inversión satisfactorio es aquel que ofrece un nivel de rendimiento esperado proporcional a la cantidad de riesgo involucrado.

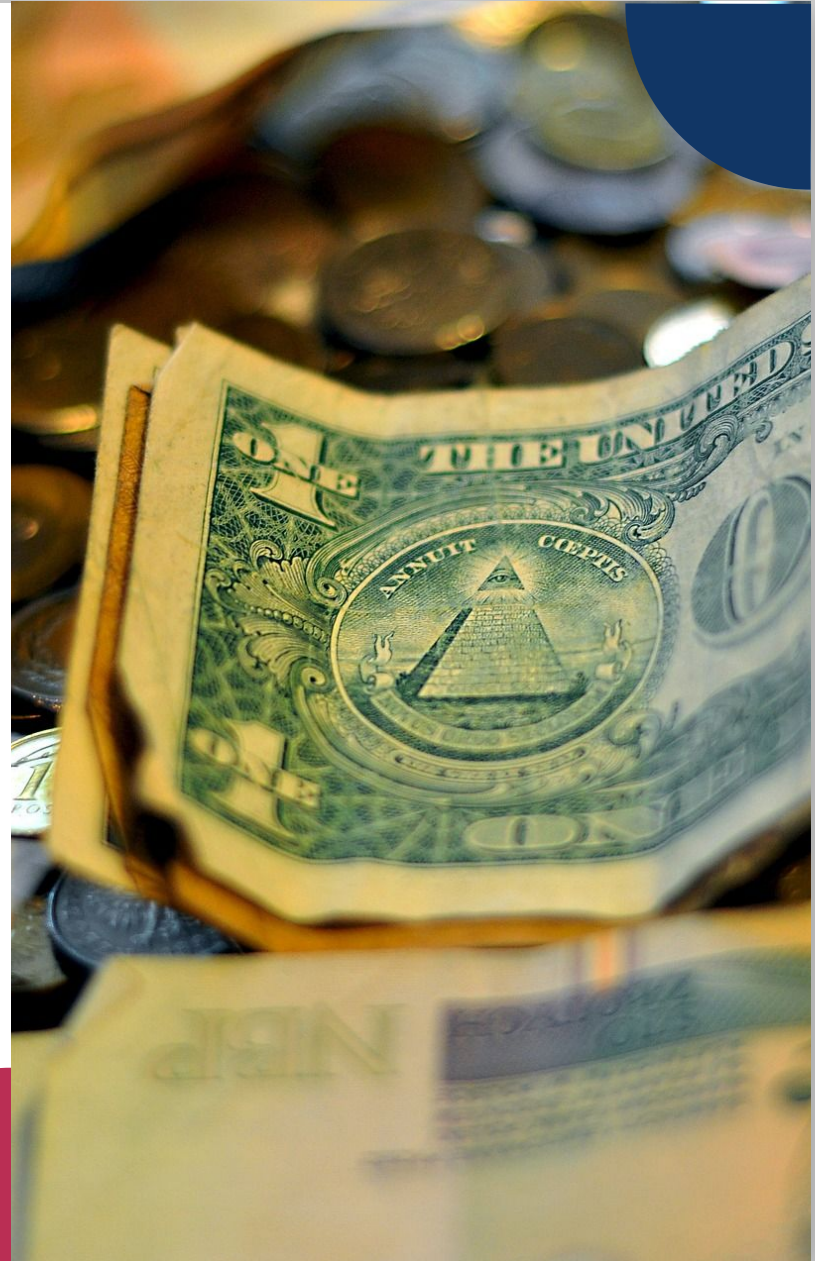
Un candidato de inversión no sólo debe ser rentable, sino también suficientemente rentable; es decir, se espera que genere un rendimiento suficientemente alto para compensar la exposición percibida al riesgo.



Valor Intrínseco

Un inversionista comprará una acción sólo si su precio de mercado vigente no excede a su valor, es decir, a su valor intrínseco. Por último, el valor intrínseco depende de varios factores:

1. Los cálculos de los flujos de efectivo futuros de la acción (el monto de dividendos que usted espera recibir durante el periodo de tenencia y el precio estimado de la acción al momento de la venta).
2. La tasa de descuento usada para traducir esos flujos de efectivo futuros en un valor presente.
3. La cantidad de riesgo incluida para lograr el nivel pronosticado de desempeño, la cual ayuda a definir la tasa de descuento adecuada que se usará.





Método Descendente para el análisis de valores



El análisis de valores tradicional usa generalmente un método “descendente”: inicia con el análisis económico, sigue con el análisis de la industria y después con el análisis fundamental.

- El **análisis económico** evalúa el estado general de la economía y sus efectos potenciales en los rendimientos de títulos.
- El **análisis de la industria** se ocupa de la industria en la que opera una empresa en particular: analiza la perspectiva general de esa industria y compara la empresa con los principales competidores de la industria.
- El **análisis fundamental** examina en detalle la condición financiera y los resultados operativos (los “factores fundamentales”) de una empresa específica y el comportamiento subyacente de sus acciones ordinarias. Entre los factores fundamentales están las decisiones de inversión de la empresa, la liquidez de sus activos, su uso de deuda, sus márgenes de utilidad, el crecimiento de sus ganancias y, principalmente, las perspectivas futuras de la empresa y de su acción.

Análisis Económico



La razón por la que la economía es tan importante para el mercado es simple: el desempeño general de la economía tiene una influencia significativa sobre el desempeño y el rendimiento de las empresas que emiten acciones ordinarias.

Cuando la suerte de las empresas emisoras cambia con las condiciones económicas, ocurre lo mismo con el precio de sus acciones. Por supuesto, no todas las acciones son afectadas de la misma manera o en el mismo grado.

Las condiciones económicas pueden afectar sólo en forma moderada algunos sectores de la economía, como la venta de alimentos al detalle; otros sectores, como las industrias de la construcción y la automotriz, se afectan fuertemente en épocas difíciles.

El análisis económico consiste en el estudio general del ambiente económico imperante, tanto a nivel global como doméstico (aunque aquí nos centraremos sobre todo en la economía doméstica). Este análisis tiene la intención de ayudar a los inversionistas a comprender la condición subyacente de la economía y su impacto potencial en el comportamiento de precios de las acciones





Principales factores económicos



**POLÍTICA
FISCAL DEL
GOBIERNO**



**POLÍTICA
MONETARIA**



**OTROS
FACTORES**



Desarrollo de una perspectiva económica



La realización de un análisis económico implica el estudio de las políticas fiscal y monetaria, las expectativas inflacionarias, el gasto de consumo y empresarial y el estado del ciclo económico. Con frecuencia, los inversionistas hacen esto de manera muy informal.

Una vez que haya desarrollado una perspectiva económica general, puede usar la información en una de dos maneras. Una estrategia consiste en crear una perspectiva económica y después considerar hacia dónde se dirige en términos de posibles áreas que requieran un análisis más detallado.

Una segunda manera de usar la información sobre la economía es considerar industrias o empresas específicas y preguntarse, “¿De qué manera pueden afectarlas los progresos esperados de la economía?”





Análisis de la industria



Los inversionistas tanto individuales como institucionales acostumbran ver los títulos en términos de grupos de industrias. Esta estrategia tiene mucho sentido porque los precios de las acciones reciben la influencia, en mayor o menor grado, de las condiciones de la industria; de hecho, diversas fuerzas de la misma, incluyendo su nivel de demanda, pueden producir un verdadero impacto en empresas individuales.

El análisis de la industria establece el escenario para un análisis más detallado de empresas y títulos individuales. Si la perspectiva es buena para una industria, es probable que lo sea para muchas de las empresas que integran esa industria. Además, el análisis de la industria también ayuda al inversionista a evaluar el riesgo de una empresa y, por lo tanto, a definir la tasa de rendimiento ajustada al riesgo más adecuada para establecer el valor de las acciones de la empresa.





Preguntas fundamentales:

1. ¿Cuál es la naturaleza de la industria? ¿Es monopolística o hay muchos competidores? ¿Establecen algunas empresas la tendencia para el resto y, si es así, cuáles son esas empresas?
2. ¿A qué grado está regulada la industria? ¿Está regulada como ocurre con las empresas de servicios públicos? Si lo está, ¿qué tan “amigables” son los organismos reguladores?
3. ¿Qué papel juegan los trabajadores en la industria? ¿Qué tan importantes son los sindicatos? ¿Hay buenas relaciones laborales? ¿Cuándo es la siguiente ronda de negociaciones contractuales?
4. ¿Qué tan importantes son los progresos tecnológicos? ¿Hay nuevos progresos que se lleven a cabo en este momento? ¿Qué impacto podrían tener las posibles innovaciones?
5. ¿Qué fuerzas económicas son especialmente importantes para la industria? ¿Se relaciona la demanda de bienes y servicios de la industria con las principales variables económicas? Si es así, ¿cuál es la perspectiva de esas variables? ¿Qué tan importante es la competencia extranjera para la salud de la industria?
6. ¿Cuáles son los aspectos financieros y operativos importantes a considerar? ¿Hay una oferta adecuada de mano de obra, material y capital? ¿Cuáles son los planes de gasto de capital y las necesidades de la industria?

Ciclo de crecimiento de la industria





El análisis fundamental



El análisis fundamental se relaciona estrechamente con el concepto de valor intrínseco debido a que constituye la base para pronosticar los flujos de efectivo futuros de una acción.

Una parte clave de este proceso analítico es el análisis de la empresa, que examina de cerca el desempeño financiero real de la empresa. Este análisis no sólo tiene el propósito de presentar trozos interesantes de información acerca del desempeño pasado de la empresa. Más bien, el análisis de la empresa tiene como fin ayudar a los inversionistas a formular las expectativas sobre el desempeño futuro de la empresa y de su acción.



“En las inversiones, el futuro es lo que importa, y para comprender las perspectivas futuras de la empresa, usted debe tener un buen conocimiento de la condición actual de la empresa y de su habilidad para producir ganancias. Eso es lo que hace el análisis de la empresa: ayuda a los inversionistas a predecir el futuro analizando el pasado y determinando qué tan posicionada está la empresa para enfrentar los retos por venir”.

El análisis fundamental opera bajo la premisa general de que algunos títulos pueden estar mal valorados en el mercado en cualquier momento dado. Además, asume que, a través del análisis cuidadoso, es posible distinguir entre los títulos valorados correctamente y los que no lo están.





El análisis fundamental es el estudio de los asuntos financieros de una empresa con el propósito de comprender mejor a la empresa que emitió las acciones ordinarias.

Se basa en la creencia de que el valor de una acción recibe la influencia del desempeño de la empresa que la emitió. Si las perspectivas de una empresa parecen buenas, es probable que se refleje en el precio de mercado de su acción y éste suba. Sin embargo, el valor de un título depende no sólo del rendimiento que promete, sino también de la cantidad de su exposición al riesgo.

El análisis fundamental abarca estos factores (riesgo y rendimiento) y los incorpora al proceso de valuación. Este proceso inicia con el análisis histórico de la fortaleza financiera de una empresa: la denominada **etapa de análisis de la empresa**.



Etapa de Análisis de la Empresa

El inversionista estudia los estados financieros para conocer sus fortalezas y debilidades, identificar cualquier tendencia y desarrollo subyacentes, evaluar sus eficiencias operativas y obtener una comprensión general de su naturaleza y características de operación. Los siguientes puntos son de particular interés:

1. La posición competitiva de la empresa.
2. Su composición y el crecimiento de sus ventas.
3. Los márgenes de utilidad y la dinámica de las ganancias de la empresa.
4. La composición y liquidez de los recursos corporativos (la mezcla de activos de la empresa).
5. La estructura de capital de la empresa (su mezcla de financiamiento).



Se debe tener al menos una comprensión básica de: estados financieros (balance y estado de resultados); estado de flujo de efectivo, razones financieras; y razones de mercado.

Con la comprensión obtenida, junto con el análisis económico y de la industria, un inversionista puede formular expectativas cerca del crecimiento futuro y el rendimiento de una empresa.





Análisis Fundamental

- Es un método para medir el valor intrínseco de un activo mediante el examen de los factores económicos y financieros relacionados.
- Los analistas estudian todo lo que puede afectar al valor del activo, desde los factores macroeconómicos, como el estado de la economía y las condiciones del sector, hasta los factores microeconómicos.
- Es un buen punto de partida para analizar dónde invertir según la salud financiera del valor.

Análisis Técnico

- Examina el impacto de las fuerzas del mercado en el precio de las acciones y trata de predecir cambios en la dirección del mercado.
- El análisis técnico es puramente matemático y algorítmico, basándose siempre en patrones y datos pasados.
- Es una herramienta complementaria que nos puede dar buenas pistas sobre cuándo comprar o vender según las tendencias y la evolución del mercado.

Principios del análisis del mercado



El análisis del comportamiento del mercado se remonta al siglo XIX, cuando no existía tal cosa como el análisis de la industria o de la empresa.

La información financiera detallada sobre empresas individuales simplemente no estaba disponible para los accionistas y mucho menos para el público en general. La única cosa que los inversionistas podían estudiar era el mercado mismo.



Algunos inversionistas usaban gráficas detalladas para vigilar lo que hacían los grandes operadores del mercado. Estas gráficas tenían la intención de mostrar cuándo los grandes compradores se acercaban o alejaban de acciones específicas y proporcionaban información útil para la toma de decisiones rentables de compra y venta. Las gráficas se centraban en las variaciones de precios de las acciones. Se decía que estas variaciones producían ciertas “formaciones” que indicaban el momento adecuado para comprar o vender determinada acción.

Actualmente, aún se aplica el mismo principio: los analistas técnicos argumentan que los factores internos del mercado, como el volumen de negociación y las variaciones de precios, revelan con frecuencia la dirección futura del mercado mucho antes de que sea evidente en las estadísticas financieras.



Si el comportamiento de los precios de las acciones fuera completamente independiente de los movimientos del mercado, los estudios de mercado y el análisis técnico serían inútiles.

Hay mucha evidencia de que los precios de las acciones tienden, a moverse con el mercado. Por ejemplo, los estudios de betas de acciones han mostrado que, como regla general, entre 20 y 50% del comportamiento de precios de una acción se atribuye a las fuerzas del mercado.

Cuando el mercado es alcista, se espera un alza de precios de las acciones en general; cuando el mercado se vuelve bajista, puede esperarse con certeza que el “descenso” afectará a la mayoría de las emisiones.



En tanto se mantenga una relación de oferta y demanda específica, el mercado permanecerá fuerte (o débil). Cuando el equilibrio comienza a cambiar, se espera que los precios futuros cambien a medida que el mercado lo haga.

Más que cualquier otra cosa, el análisis técnico intenta vigilar el pulso de las fuerzas de la oferta y la demanda en el mercado y detectar cualquier cambio.





Uso del análisis técnico



El comportamiento del mercado mismo no es tan importante como las implicaciones que este comportamiento puede tener en el desempeño de precios de una acción específica.

Los inversionistas pueden usar el análisis técnico, junto con el análisis fundamental, para determinar cuándo deben incluir una acción específica en su cartera. Algunos inversionistas y administradores de dinero profesionales analizan el aspecto técnico de una acción antes de realizar cualquier análisis fundamental.



Quito
Av.12 de Octubre 1073 y Roca
Edificio de la Facultad de Comunicación,
Lingüística y Literatura. Primer Piso. Oficina 106.



Teléfono:
(593-2) 299 1592 / (593)09 8 851 2839



Correo:
soportevirtual@puce.edu.ec