



**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR**

**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

**EVALUACIÓN EX POST DE UN PORTAFOLIO DE INVERSIONES EN  
ACCIONES DE NOVIEMBRE DE 2007 A SEPTIEMBRE DE 2011**

**DISERTACIÓN DE GRADO PREVIA A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO  
DE INGENIERÍA COMERCIAL**

**VIANCA TATIANA MERCHÁN PALADINES**

**DIRECTOR: Dr. JOSÉ LUIS CAGIGAL**

**QUITO, ABRIL DE 2012**



**INFORMACIÓN DEL EQUIPO REVISOR DE LA DISERTACIÓN DE GRADO  
PREVIA A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE INGENIERÍA COMERCIAL  
EVALUACIÓN EX POST DE UN PORTAFOLIO DE INVERSIONES EN ACCIONES  
DE NOVIEMBRE DE 2007 A SEPTIEMBRE DE 2011**

Director:

Dr. José Luis Cagigal

Informantes:

Ing, Alvaro Ponce

Ing, Diego Serrano

## INDICE

### **INTRODUCCIÓN, 1**

### **CAPITULO I , 5**

#### **1.1 MERCADOS FINANCIEROS, 5**

- 1.1.1 Características y tipos de mercados financieros, 6
- 1.1.2 Mercado de capitales, 10
- 1.1.3 Inversiones en Acciones, 12

#### **1.2 TEORÍAS DE PORTAFOLIO, 15**

- 1.2.1 Rendimiento y riesgo, 15
- 1.2.2 Portafolio eficiente de Markowitz, 19
  - 1.2.2.1 Frontera eficiente de Markowitz, 23
  - 1.2.2.2 Diversificación y reducción del riesgo, 27

#### **1.3 MODELO CAPITAL ASSET PRICING MODEL – CAPM, 31**

- 1.3.1 Coeficiente Beta, 34
- 1.3.2 Suposiciones de CAPM, 34
- 1.3.3 Formula CAPM , 37
- 1.3.4 Líneas (Capital Market Line) CML y (Security Market Line) SML, 37

#### **1.4 PRINCIPIOS Y ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN UTILIZADOS POR WARREN BUFFET, 40**

- 1.4.1 Buffettología – perspectiva empresarial, 41

#### **1.5 TEORÍA DE LAS PERSPECTIVAS, 46**

- 1.5.1 Actitudes frente al riesgo, 47
- 1.5.2 Definición y valoración de las alternativas, 48

### **CAPITULO II, 51**

#### **2.1 ANÁLISIS DE ACCIONES Y DE LOS INDICADORES DE MERCADO, 51**

- 2.1.1 Fundamentos y técnicas de análisis, 51
  - 2.1.1.1 Análisis técnico del mercado y de las acciones, 52
  - 2.1.1.2 Herramientas del análisis técnico chartista, 57
- 2.1.2 Análisis fundamental del mercado de las acciones, 66

## **2.2 PRINCIPALES ÍNDICES FINANCIEROS DEL MERCADO Y GESTIÓN DE PORTAFOLIOS DE INVERSIONES EN ACCIONES, 70**

- 2.2.1 Índices financieros bursátiles, 70
  - 2.2.1.1 Cálculo e interpretación de índices financieros bursátiles, 71
  - 2.2.1.2 Dow Jones, 78
  - 2.2.1.3 NASDAQ, 81
  - 2.2.1.4 Beta de las acciones en el análisis del riesgo de las inversiones, 84
  - 2.2.1.5 Relación precio a utilidad por acción PER, 85
- 2.2.2 Gestión de Portafolio, 89
- 2.2.3 Definición de portafolio de inversiones, 90
- 2.2.4 Tipos de transacciones en acciones, 92
- 2.2.5 Decisiones de compra venta, 97
- 2.2.6 Trampas del mercado bursátil, 99

## **2.3 BOLSA DE VALORES, 100**

- 2.3.1 Características y participantes de la Bolsa de Valores, 102
- 2.3.2 Intermediario (bróker) inversión, 105

## **CAPITULO III, 110**

### **3.1 EVALUACIÓN DE LOS RESULTADOS DE LA GESTIÓN DE PORTAFOLIO, 110**

- 3.1.1 Antecedentes del portafolio de inversiones, 111
- 3.1.2 Análisis comparativo de precio de compra y venta de acciones, 117
- 3.1.3 Análisis del rendimiento de las acciones y decisiones tomadas por el asesor, 121
- 3.1.4 Rendimiento del portafolio comparado con Dow Jones y Nasdaq, 131
- 3.1.5 Diversificación del portafolio, 138
- 3.1.6 Análisis grafico de tendencias y comportamientos de las acciones, comparado con Dow Jones y Nasdaq, 145
- 3.1.7 Beta del Portafolio, 149
- 3.1.8 Impacto de gastos de gestión del portafolio (intermediario financiero), 149

## **4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 151**

- 4.1 CONCLUSIONES, 151
- 4.2 RECOMENDACIONES, 162

## **5. BIBLIOGRAFÍA, 166**

## **6. ANEXOS, 171**

## **RESUMEN EJECUTIVO**

El ahorro que tiene una persona natural o jurídica es mayormente direccionado a la inversión, el inversionista puede escoger entre las múltiples opciones que le ofrece el mercado; en el presente estudio realizado el inversionista decide contratar un asesor de inversiones en acciones y colocar su dinero en acciones en bolsa.

La gestión eficiente de un portafolio de inversiones requiere de conocimientos y competencias profesionales, es por ello que los inversionistas suelen contratar el manejo de sus ahorros a expertos en el área de mercados financieros, los cuales cobran por este servicio comisiones fijas o proporcionales al monto del portafolio, sin embargo esto no garantiza que el portafolio sea administrado de una forma eficaz y eficiente, o logre el cumplimiento de objetivos y expectativas del inversionista.

La inversión se realizó en el 2007 por US\$ 70.000, sin embargo desde la colocación del dinero en la cuenta para que el asesor de inversiones tome decisiones frente a estas, el inversionista nunca ha tenido ni un dólar adicional a la inversión inicial. Este es el punto de

partida de la evaluación ex post al portafolio de inversiones desde noviembre 2007 al 30 de septiembre de 2011.

La evaluación ex post del portafolio de inversiones fue realizada en base a un estudio técnico de la gestión realizada, para el desarrollo de las distintas pruebas que contiene este análisis se conto un detalle cronológico de las transacciones realizadas por el agente de inversiones y el resumen mensual del estado de inversiones del portafolio, información que fue procesadas conforme el objetivo planteado.

Se investigaron y aplicaron las principales herramientas que permiten para identificar si las decisiones tomadas fueron acertadas y si la gestión alcanzó los resultados esperados de conformidad con el riesgo asumido, éstas herramientas tienen en común la comparación de rentabilidades del portafolio con rentabilidades del mercado a través de los índices de bolsa, que permiten determinar parámetros objetivos frente a resultados alcanzados globalmente por todas inversiones en valores en conjunto.

Se obtuvo como resultado que en el 43% de las compañías en las que invirtió tuvo rentabilidades, mientras que el 53% condujo a pérdidas, mimas que mayormente fueron absorbidas por las ganancias obtenidas, dando como saldo que el inversionista al 30 de septiembre del 2011 ha perdido US\$ 25.312,53

En el análisis gráfico del comportamiento de las acciones de cada compañía el resultado no fue bueno, ya que de todas las en las que se invirtió apenas el 28% tenían tendencias a la alza, mientras que 72% mostró tendencias bajistas y planas; el 20% señaló una inclinación confiable y el 80% mostró inclinación inclinada y débil; finalmente al ser comparados con los principales indicadores el 35% de las acciones se encontraban con rendimientos superiores al Dow Jones y el 65% presentó rendimientos inferiores al Dow Jones; con el Nasdaq el resultados fue similar, ya que el 33% se encontraba sobre el Nasdaq y el 67% bajo el Nasdaq, es decir globalmente el portafolio se encontraba invertido en compañías con rendimientos bajos y tendencias a la baja. Mayormente la cartera estuvo concentrada en el sector financiero, aumentando gradualmente el porcentaje de participación en esta área, pasando de en 2007 del 19% al 82% en el 2011.

El portafolio globalmente desde el 2007 hasta mediados del 2009 presenta un rendimiento promedio con el mercado, sin embargo a partir del segundo semestre del 2009 es evidente que los rendimientos del portafolio van disminuyendo en comparación con el mercado (Dow Jones y Nasdaq). Posiblemente se debe a que la estrategia utilizada por el asesor de inversiones no fue buena al compararse con un portafolio ideal, por otro lado la alta concentración en un solo sector direcciona al inversionista a asumir un riesgo bastante alto.

Es vital tomar en cuenta que en todas las inversiones existe un grado de riesgo, por lo cual colocar todo el capital no es una buena opción, siempre es importante que el inversionista establezca un presupuesto proyectado dejando un grado considerable de liquidez lo cual no lo conduzca a la venta de acciones en momentos que no son apropiados para el portafolio.

Como recomendación final para los inversionistas, es importante conocer las empresas en las que se desea invertir y hacer un análisis que señale el estado en el que se encuentra con la finalidad de tener un respaldo mas allá de la cotización del mercado, ya que como se mostro en capítulos anteriores la cotización puede estar sub o sobre valoradas por el mercado, también el seguimiento es básico para evitar pérdidas no deseadas o desechar grandes oportunidades que el mercado brinde para los inversionistas.

Actualmente existen gran cantidad de herramientas en los principales sitios web de inversiones, con los cuales el inversionista podrá tomar sus decisiones conforme su riesgo, es indispensable tener asesoramiento sin embargo la última palabra en cuanto invertir o vender dependerá del propio inversionista, es clave que debe considerar los aspectos planteados durante este estudio que servirán como base para informarse de cuáles son los comportamientos del mercado y de las compañías donde desea invertir.

## INTRODUCCIÓN

El ahorro acumulado generado por parte de las personas en base a sus ingresos, generalmente es direccionado a la inversión, ya sea esta de bienes reales o activos financieros, sin embargo la gestión eficiente y eficaz de un portafolio de inversiones requieren de conocimientos y competencias profesionales. Por ello, individuos y organizaciones suelen contratar el manejo de sus ahorros a expertos en el área de mercados financieros, los cuales cobran por este servicio comisiones fijas o proporcionales al monto del portafolio. También, en la mayoría de casos, los procesos de compra o venta de acciones tiene que realizarse a través “agentes de bolsa”, sean éstos personas jurídicas o naturales autorizados para participar en un determinado mercado bursátil, dadas las condiciones que estos mercados requieren a sus actores.

Cuando los inversionistas recurren a una casa de valores para gestionar sus inversiones no están garantizados de que el portafolio sea administrado de una forma eficaz y eficiente, aún cuando esta gestión se haga en forma conjunta dentro de un fondo de inversión determinado.

Diversas herramientas pueden ser utilizadas para identificar si las decisiones tomadas fueron acertadas y, si la gestión alcanzó los resultados esperados de conformidad con el riesgo asumido. Estas herramientas tienen en común la comparación de rentabilidades del portafolio con rentabilidades del mercado a través de los índices de bolsa o con otros portafolios similares en riesgo que pueden ser simulados o reales o bien con portafolios más amplios como los fondos de inversión.

Aunque la evaluación (ex post) después de los hechos, una vez conocidas las trayectorias de los precios de las acciones no es comparable con las decisiones tomadas antes de que los hechos ocurran, el propósito de esta análisis es verificar si las estrategias adoptadas lograron resultados positivos, neutros o negativos.

El uso de indicadores de rentabilidad alcanzada por el portafolio en comparación con los de rendimiento del mercado permite usar parámetros objetivos frente a resultados alcanzados globalmente por todas inversiones en valores en conjunto. Es evidente que, para esta comparación se debe incluir los distintos niveles de riesgo tanto de portafolio como de los índices del mercado y ajustar la comparación de rentabilidad según riesgo.

Mismos que muestran las decisiones de compra venta en el mercado accionario, no se centran únicamente en comprar o vender acciones al azar a fin de diversificar o siguiendo guías o reglas técnicas relativas a las variaciones en el precio o el nivel de éste.

La relevancia de una investigación ex post de un portafolio de inversiones para verificar los resultados de una gestión accionaria, permite conocer si la responsabilidad de la gestión especializada en el manejo del dinero es una decisión acertada, o si constituye una delegación poco recomendada que no genere el rendimiento. Para ello es necesario identificar cual debería ser un resultado aceptable en el manejo adecuado de un portafolio accionario, ya que si un inversionista tiene conocimiento puede tomar decisiones de la administración por sí mismo. Por otro lado, el administrador del portafolio demostrará su conocimiento profesional si los indicadores de rentabilidad-riesgo demuestran resultados que en el largo plazo son justificados comparativamente con una selección aleatoria de inversiones realizada sin criterios técnicos.

El estudio de los diferentes parámetros de decisión hace que se use para el desarrollo de esta investigación la metodología teórica práctica y deductiva, ya que por medio de las diferentes herramientas permite evaluar si el manejo del portafolio fue realmente eficiente, y las posibles alternativas de inversión a fin de optimizar los recursos.

El análisis de las variables que influyen para la decisión de compra o venta en el manejo de un portafolio es importante para así definir la estrategia efectiva, ya que con las variaciones del mercado es importante comparar con parámetros objetivos e identificar los factores relevantes de decisión en un mercado accionario en el que se conjuga el riesgo y la rentabilidad esperada.

El inversionista tiene varias opciones al momento de tomar decisiones acerca de cómo invertir su dinero, sin embargo aquellos que deciden invertir por medio de un corredor de bolsa, están otorgando la administración de su capital a un profesional que gestionará de manera eficaz y eficiente su dinero, a fin de darle mayor rentabilidad al mismo, no obstante, cómo saber si las decisiones que ha tomadas por el administrador del portafolio son buenas o malas, qué parámetros o tendencias influyeron para la toma de decisiones de compra o venta de las acciones, y si éstas fueron o no acertadas. Por tanto el objetivo de este estudio es evaluar y establecer una comparación de los resultados de rentabilidad alcanzados por un portafolio de inversiones en acciones con los indicadores de rendimiento del mercado y de las propias acciones en distintos momentos.

## **CAPÍTULO I**

### **1.1 MERCADOS FINANCIEROS**

Es un espacio físico o no físico que permiten a los agentes económicos el intercambio de activos financieros, en donde las empresas y los inversionistas interactúan en base a la oferta y demanda de activos financieros

Los mercados financieros están compuestos por dos tipos de agentes, a) los que están dispuestos a invertir y, b) los que requieren que inviertan en ellos; consecuentemente ambos agentes interactúan dinámicamente acorde a sus necesidades de inversión, determinando la oferta y demanda del mercado.

Las transacciones realizadas en los mercados financieros, tienen un alto nivel de liquidez, ya que se pueden comprar y vender valores rápidamente, con precios fijados por la oferta y demanda del mercado; también como ventaja de los mercados financieros es que existe una búsqueda rápida de los activos financieros en los cuales se invierte, tomando en cuenta el nivel de riesgo y su costo-rentabilidad.

Este mercado organizado está regulado por instituciones competentes, para proteger las inversiones y que las transacciones sean realizadas de forma transparente y eficientemente

### **1.1.1 Características y tipos de mercados financieros**

Transparencia: Cuando la información proporcionada es confiable y, su acceso no es complicado y limitado.

Amplitud: Que el inversionista tenga gran diversidad de títulos financieros, a fin de poder escoger las opciones que satisfagan al inversionista o

administrador de portafolio y, no limitarse a una cantidad determinada de alternativas de inversión.

Profundidad: Por causa de la oferta y la demanda del mercado existen precios que se van fijando para determinar un equilibrio en un momento determinado, sin embargo existen inversionistas que están dispuestos a comprar o vender sobre o bajo el precio fijado.

Libertad: Como beneficio del mercado financiero está en que no existen barreras de entrada o salida.

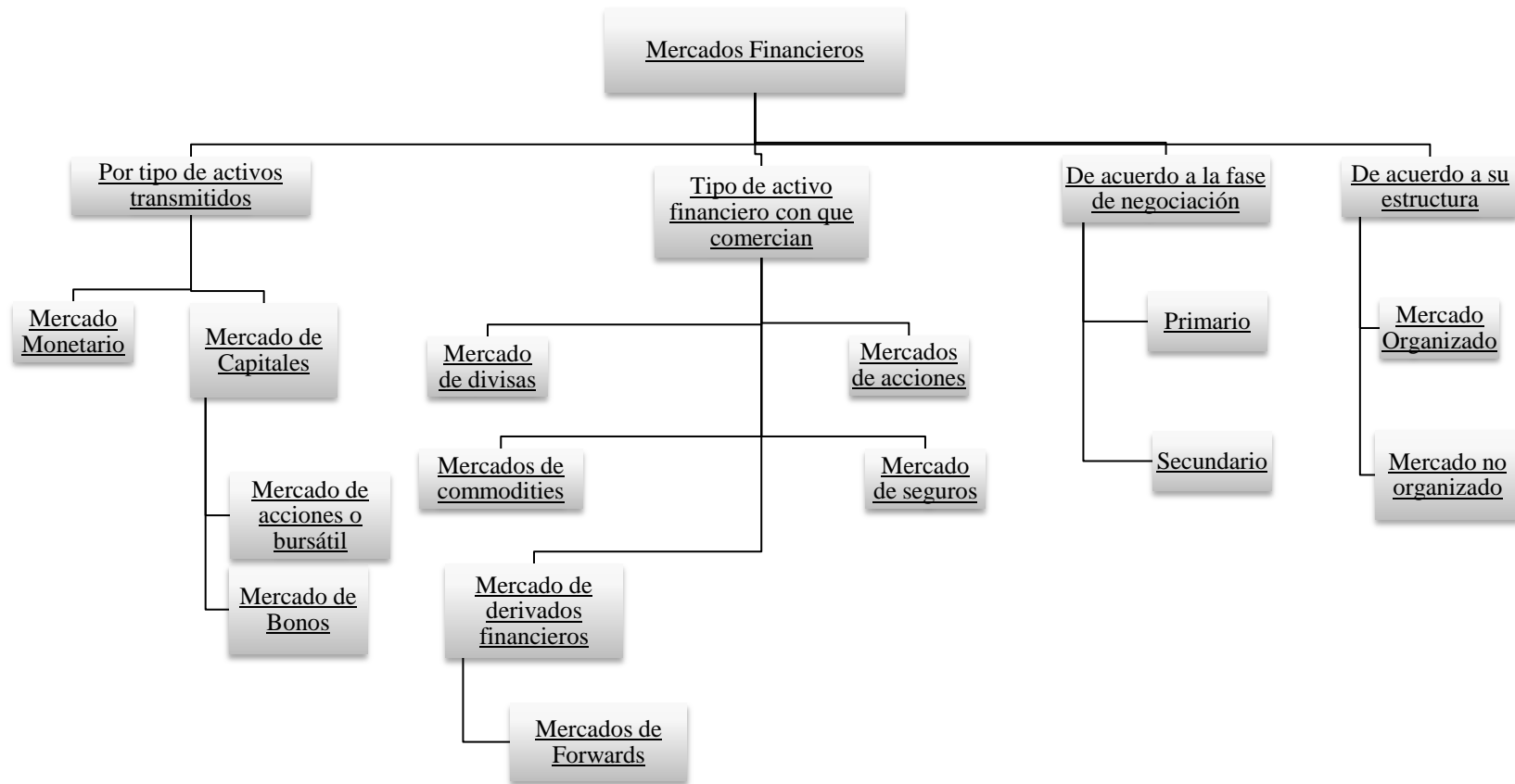
Flexibilidad: El valor de los activos financieros que se negocian tiende ajustarse frente a cambios ocurridos en la economía.

Tomando en cuenta las características anteriormente descritas, figuran un mercado perfecto, sin embargo realmente no existe tal escenario, puesto que todos los mercados no cumplen con algunas de las características mencionadas.

En los tipos de mercados financieros <sup>1</sup>existen una amplia gama de criterios utilizados para clasificar el tipo de mercados financieros existentes, a continuación los más comunes:

---

<sup>1</sup> EXTRATEX ECUADOR. (2011). <http://www.estratex.net/educacion/educacion-sobre-mercados-financieros>] **¿Qué es un mercado financiero?** [



Fuente: Extratex Ecuador  
Elaboración propia

Como se observa en el gráfico anterior los mercados financieros tienen varios sectores de clasificación, el actual estudio está enfocado a un portafolio de inversiones de acciones, el cual según la clasificación planteada se encuentra mayormente dentro del *mercado de capitales*, las cuales también pueden ser negociadas en un inicio en el mercado primario y, posteriormente en el mercado secundario.

### **1.1.2 Mercado de capitales**

También conocido como intermediación directa el cual es un lugar de reunión de mercados primario y secundario, en donde las empresas y el Estado acuden a financiar sus actividades y servicios mediante la emisión de acciones y bonos, respectivamente. Para este proceso de financiamiento intervienen los denominados “bancos de inversión” los cuales dentro del mercado primario se encargan de comprar las acciones y los bonos directamente a las empresas y al Estado y de colocarlos posteriormente a través de la bolsa de valores, en el mercado secundario, donde serán negociados al público (Eduardo Court M., 2010)

El Estado o las empresas que realizan transacciones con productos financieros son los oferentes y, los demandantes son los inversionistas; tanto los oferentes como los demandantes interactúan dinámicamente a fin realizar la negociación de valores en renta fija o variable y pueden ser negociadas de forma indefinida.

El mercado de capitales permite que los inversionistas y las empresas ó el Estado interactúen en la transferencia de títulos valores, ofreciendo una amplia gama de productos en base a las necesidades de inversión de cada uno de los agentes de inversiones, garantizando la transparencia, eficacia y eficiencia de las transacciones realizadas.

En este mercado participan distintos actores, quienes complementan y regulan las operaciones que se llevan cabo dentro del mercado de capitales, entre las cuales se encuentran las siguientes<sup>2</sup>:

**Emisoras:** Son aquellas entidades ó el Estados, quienes colocan sus acciones a la venta, con el fin que los inversionistas las adquieran y, así recibir captaciones económicas del público.

**Intermediarios:** También conocidas como casas de bolsa, son sociedades anónimas autorizadas por los respetivos organismos de control, quienes realizan

---

<sup>2</sup> BLADE L. (2008). [[http://es.wikipedia.org/wiki/Mercado\\_de\\_capitales](http://es.wikipedia.org/wiki/Mercado_de_capitales)], **Mercado de Capitales**

transacciones de compra y venta de acciones, así como también ofrecen a los inversionistas la administración de carteras y portafolio de inversiones.

**Inversionista:** Es una persona natural o jurídica que dispone de recursos para comprar o vender títulos valores.

### **1.1.3 Inversiones en Acciones**

El mercado ofrece una amplia gama de alternativas de inversión, principalmente en cuanto a la participación en una empresa como accionista de ésta, lo cual representa que el inversionista cuenta con una parte del valor de una empresa, consecuentemente el accionista recibe beneficios económicos de esta participación también llamados dividendos y, dependiendo del tipo de acción adquirida inclusive el accionista puede participar en la toma de decisiones de la empresa.

Entre las principales características de las acciones, es el rendimiento de éstas ubicadas en un portafolio de acciones, sin embargo para invertir en la bolsa de valores es necesario aprender a entender los indicadores del mercado de valores,

entre las principales formas de inversión en la Bolsa de Valores están las que hace directamente el inversionista en la Bolsa de Valores y, por medio de un administrador de portafolio, el cual se encarga de administrar el capital que el inversionista ha decidido poner en bolsa.

Entre los diversos tipos de acciones señalan los siguientes:

Acciones comunes: Es la que confiere al accionista el derecho a votar en la junta de accionistas para la toma de decisiones importantes y, también recibe un porcentaje de participación económica dependiendo de la ganancia de la compañía y, proporcionalmente con el porcentaje inversión realizado en la empresa.

Acciones preferentes: A diferencia de las acciones comunes, éstas no conceden el derecho a votar en la junta de accionistas para la toma de decisiones, sin embargo el inversionista recibe un dividendo fijo en un tiempo determinado, independientemente de los beneficios obtenidos por la empresa.

A corto plazo: son documentos a corto plazo que tienen alto grado de liquidez económica y, son de fácil adquisición en el mercado, ejemplo: certificados de depósito, bonos de tesorería, documentos negociables etc.

A largo plazo: Son colocaciones de dinero a largo plazo que, tienen un bajo grado de liquidez, puesto que generalmente están compuestas por bienes, ejemplo: bonos de varios tipos, acciones preferentes y, acciones comunes.

El valor de una acción puede conocerse en base al estudio sobre la situación financiera de una empresa, tanto sus rendimientos históricos como sus rendimientos esperados o futuros, también para poder tener una idea más acertada del valor presente y futuro de una acción hay que tomar en cuenta la economía en general y de un sector en particular en el cual se desee invertir, puesto que si la economía crece, también crecen los rendimientos de las empresas, así como también puede ser que un sector específico no crezca o descienda.

La situación financiera de una empresa que cotiza en bolsa se encuentra en internet o en las diferentes publicaciones de los entes de control a las cuales todas las empresas que cotizan en bolsa deben presentar su información financiera; para que así el inversionista pueda ver la ganancia o pérdida de la

empresa en la cual tenga en mente invertir tomando en cuenta el nivel de riesgo que la inversión contenga.

Si bien este estudio está enfocado al análisis ex post de un portafolio de inversiones de acciones, partiendo por un breve recorrido sobre las acciones, también es necesario conocer los principales parámetros para la toma de decisiones de compra o venta de acciones, a fin de mantener un portafolio eficientemente diversificado a fin de disminuir el riesgo del inversionista, para ello existen las principales teorías que hasta la presente fecha son directrices de los grandes inversionistas.

## **1.2 TEORÍAS DE PORTAFOLIO**

### **1.2.1 Rendimiento y riesgo**

La rentabilidad es lo que el inversionista busca conseguir, es decir el resultado de su gestión de portafolio, medido por el grado de éxito o crecimiento en un

periodo esperado, este depende del aumento o disminución del precio de una acción en el mismo periodo<sup>3</sup>.

El rendimiento esperado de un portafolio es el promedio ponderado de los rendimientos esperados de los títulos valores que forman parte del portafolio, la formula general para el rendimiento esperado de un portafolio es:

$$\bar{R}_p = \sum_{j=1}^m W_j \bar{R}_j$$

Donde  $W_j$  es la proporción o valor relativo del total de fondos invertidos en un valor "j";  $\bar{R}$  es el rendimiento esperado del valor "j" y, m es el número total de diferentes valores en el portafolio.

Ejemplo: un inversionista desea invertir el 50% de su dinero en la opción A y, 50 % en la opción B, el rendimiento esperado de A y B es 14% y 11.5%

---

<sup>3</sup> BODIE Z, KANE A, MARCOS A, (2004). *Principios de inversiones*. España: McGraw-Hill 5ta Edición.

respectivamente, si se aplica la fórmula anterior el rendimiento esperado del portafolio es: 12.75% <sup>4</sup>

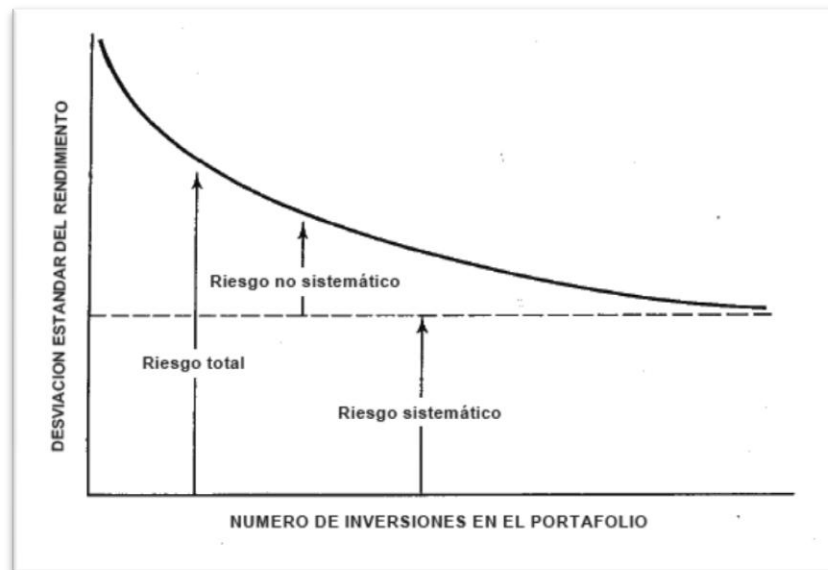
Accion	W	R	Rendimiento
A	0,5	14	7,00
B	0,5	11,5	5,75
			<b>12,75</b>

Por otro lado el riesgo es la probabilidad de que ocurra o no un evento sea este positivo o negativo, que se asocian directamente con el rendimiento del portafolio, las acciones tienen dos tipos de riesgo, el riesgo no sistémico, diversificable ó específico y el sistémico no diversificable- de mercado; el diversificable es aquel que es propio de cada instrumento de inversión, y el no diversificable es el que afecta a todo el mercado, por ejemplo la inflación, tasas de interés, etc.

El inversionista tiene la facultad de eliminar el riesgo específico por medio de un portafolio ampliamente diversificado, sin tener que sacrificar los rendimientos esperados, mientras que el riesgo de mercado no lo puede persuadir puesto que afecta a todos los portafolios.

---

<sup>4</sup> HORNE V, JAMES C, WACHOWICZ J, (2002). *Fundamentos de la administración financiera*, México: Marisa de Anta, Undécima Edición.



5

Fuente: Inocencio T, Sánchez B, (2006)

El riesgo de un portafolio está dado por la varianza ( $\sigma^2$ ), medida de dispersión de los posibles resultados, cuanto mayor sea ésta, más dispersos estarán los rendimientos observados, por tanto mayor será el riesgo, permite identificar la diferencia promedio que hay entre cada uno de los valores respecto a su punto medio, se calcula elevando las diferencias al cuadrado y se calcula su promedio, sin embargo como todos los valores se encuentran elevados al cuadrado a fin de eliminar números negativos, se calcula la desviación estándar la cual es la raíz cuadrada de la varianza, a fin de concluir con que el riesgo tiende a variar por encima o debajo de la media con el valor obtenido de la desviación estándar.<sup>6</sup>

<sup>5</sup> INOCENCIO T, SANCHEZ B, (2006).

[[http://www.inosanchez.com/files/mda/fpenf/i\\_05\\_el\\_riesgo\\_en\\_la\\_inversion\\_w.pdf](http://www.inosanchez.com/files/mda/fpenf/i_05_el_riesgo_en_la_inversion_w.pdf)], **El riesgo en la inversión.**

<sup>6</sup> LÓPEZ G (2004). [ [http://www.ucema.edu.ar/u/gl24/Slides/Prog.\\_ejecutivo.\\_Portafolio\\_y\\_CAPM.pdf](http://www.ucema.edu.ar/u/gl24/Slides/Prog._ejecutivo._Portafolio_y_CAPM.pdf) ] **Introducción a las carteras de inversión**

### 1.2.2 Portafolio eficiente de Markowitz

Harry Markowitz, economista estadounidense especializado en análisis de inversiones recibió el premio Nobel a la Economía en 1990, por su gran aporte sobre una cartera de inversiones eficiente, creando así la *Teoría de Markowitz*, basada en el riesgo y diversificación de la cartera, manteniendo principalmente su enfoque en que por alta diversificación que tenga la cartera, siempre va a haber un riesgo de por medio.

Markowitz en su libro "*efficient diversification of investmens (1959)*" señala que un buen portafolio es más que una lista larga de acciones y bonos, es un balance de todo, proporcionar al inversionista protección y oportunidades con una amplia gama de contingencias.

La frontera eficiente de Markowitz está basada en el conjunto de carteras que obtienen un retorno esperado, más alto aun que el riesgo asumido para una rentabilidad esperada.

Anteriormente la selección de las acciones en las que se invertiría consistía en un análisis de las empresas en las que se va a invertir, se revisaba documentación como balances, estados financieros, cómo esta posicionada la empresa interna y externamente en el mercado, políticas, etc. La teoría de Markowitz marcó un gran cambio, basado en que la selección de una cartera se orienta únicamente en el estudio de resultados estadísticos enfocados a media, varianza y covarianza de las tasas de rendimiento de los activos.

La principal interrogante al momento de seleccionar una cartera es la incertidumbre o el riesgo que el inversionista va a asumir. Reconocer que cada acción que compone el portafolio tendrá un rendimiento diferente.

La incertidumbre es el motor de las inversiones financieras, ya que son las hacen a los accionistas tomar decisiones en base a su portafolio adquirido. El inversionista siempre busca obtener el más alto rendimiento con el mínimo riesgo, no todos los inversionistas tienen el mismo grado de aversión al riesgo, consecuentemente la tasa a la que cada inversionista prefiere canjear más riesgo por más rendimiento es variable y subjetiva. Markowitz basa su estudio en tres pilares: a) resultado de una inversión, b) nivel de riesgo que desea asumir el inversionista y, c) riesgo y rendimiento esperado <sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> ALCIDES J. (sin fecha). [<http://www.paginaspersonales.unam.mx/files/278/Lasa.pdf>], **Construcción de una “frontera eficiente” de activos financieros en México**

Markowitz plantea que lo importante es tener un portafolio eficiente, que cumplan con dos condicionantes: (a) tienen la varianza mínima dentro de todas las combinaciones posibles que tienen un rendimiento esperado dado y, (b) tienen el rendimiento esperado máximo dentro de todas las combinaciones posibles que tienen una varianza dada. Aquellas combinaciones que reúnen estos dos atributos se llaman portafolios “eficientes” y el conjunto de portafolios eficientes es conocido como la “frontera de portafolios eficientes”.<sup>8</sup>

Markowitz en su artículo “*Portfolio Selection*” señala que la selección de una cartera está dividida en dos etapas, la primera inicia con la observación y experiencia y culmina con las expectativas del rendimiento futuro de los valores disponibles; la segunda etapa inicia con las creencias relevantes sobre el rendimiento futuro y culmina con la selección de la cartera.

Se debe considerar el retorno esperado y, la varianza del retorno no deseado. Esta regla tiene muchos puntos de vista, tanto para la maximización como para el comportamiento del inversionista. Se ilustra geoméricamente las relaciones entre las creencias y la elección de la cartera de acuerdo a la regla rendimiento de la varianza de los retornos esperados

---

<sup>8</sup> IBIDEM

La hipótesis de que el inversionista debe buscar maximizar la tasa de descuento no aplica, puesto que es necesario considerar las imperfecciones del mercado, dando origen a que no existiría una cartera diversificada. Sin embargo la diversificación es un punto sensible en la formación del portafolio.

Por ello para el análisis de las acciones que conforman un portafolio es necesario realizar el estudio de las inversiones individualmente, y así que el inversionista decida qué acciones conformarían su portafolio óptimo de inversiones.

El rendimiento de una inversión, es el nivel esperado de utilidad de dicha inversión, todas las inversiones tienen un rango de resultados posibles del rendimiento, es decir que toda inversión tiene un determinado nivel de riesgo.

Si bien un inversionista actúa racionalmente al buscar los máximos rendimientos de su portafolio, aun mas o igual importante es considerar el nivel de riesgo que éste rendimiento atrae, ya que así el inversionista no verá únicamente los beneficios que podrá conseguir sino también el riesgo que debe

asumir, básicamente la decisión se centra en el nivel de riesgo que el inversionista esté dispuesto a asumir.

Markowitz plantea la diversificación eficiente, es decir una amplia combinación de los instrumentos de inversión que tengan relación entre sí en un mismo portafolio, a fin que se reduzca el riesgo, ó que se maximice el rendimiento esperado sin incrementar el riesgo.

Cabe mencionar que en su modelo H. Markowitz no incorpora los costos financieros ni impuestos que las inversiones generan, tampoco facilita alguna herramienta para que el inversionista valore su actitud frente al riesgo y deduzca su función de utilidad<sup>9</sup>

### **1.2.2.1 Frontera eficiente de Markowitz**

El aporte de Markowitz fue principalmente dar a conocer que al combinar dos o más acciones se obtiene un portafolio en el cual es posible conseguir mejor relación entre rentabilidad y riesgo, medido

---

<sup>9</sup> Court E, Tarradellas J. (2010). *Mercado de Capitales. México*: Pearson Educación.

por la desviación típica, partiendo desde la aversión al riesgo del inversionista.

En terminología de H. Markowitz, el lugar geométrico del espacio media-varianza definido por aquellas carteras que para un riesgo dado le proporcionan al inversor un rendimiento máximo o, equivalentemente, para un rendimiento dado el riesgo que le deparan es mínimo”. (La gran enciclopedia de la economía).

Si bien el modelo de Markowitz da un enfoque claro referente a la diversificación del portafolio, también este modelo está basado en un estudio matemático complejo, para lo cual muchos conocedores del tema lo utilizan con apoyo de software y hardware específico para aplicar esta teoría con una cantidad considerable de acciones, puesto que el modelo tiene un alto peso estadístico, para obtener la covarianza es necesario relacionar los datos dos a dos y así calcular varianzas y covarianzas, lo cual representa un problema al momento de manejar una gran cantidad de datos<sup>10</sup>. Sin embargo el modelo

---

<sup>10</sup> CORONEL H. (2010). [<http://www.monografias.com/trabajos-pdf4/frontera-eficiente-solver-excel/frontera-eficiente-solver-excel.pdf>], **Construcción de la Frontera Eficiente de Markowitz mediante el uso de la herramienta Solver de Excel y el Modelo Matricial. Venezuela.**

puede ser calculado resolviendo el siguiente programa cuadrático paramétrico:

$$\text{Min } \sigma^2(R_p) = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n x_i \cdot x_j \sigma_{ij}$$

sujeto a:

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n x_i \cdot E(R_i) = V^*$$

$$\sum_{i=1}^n x_i = 1$$

$$x_i \geq 0 \quad (i = 1, \dots, n)$$

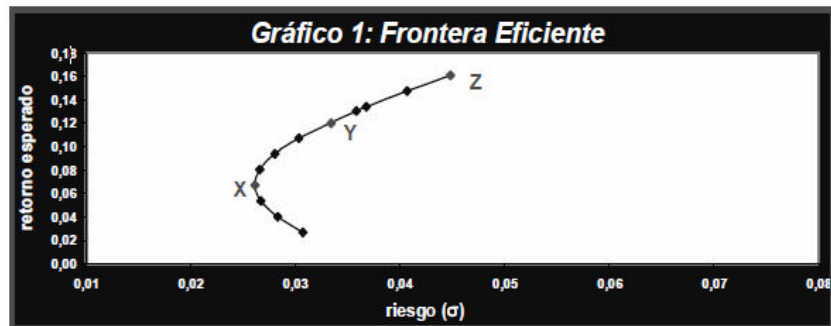
Donde  $x_i$  es la proporción del presupuesto del inversor destinado al activo financiero  $i$  e incógnita del programa,  $\sigma^2(R_p)$ , la varianza de la cartera  $p$ , y  $\sigma_{ij}$ , la covarianza entre los rendimientos de los valores  $i$  y  $j$ .  $E(R_p)$ , es la rentabilidad o rendimiento esperado de la cartera  $p$ , de tal forma que al variar el parámetro  $V^*$  obtendremos en cada caso, al resolver el programa, el conjunto de proporciones  $x_i$  que minimizan el riesgo de la cartera, así como su valor correspondiente. El conjunto de pares  $[E(R_p), \sigma^2(R_p)]$  o combinaciones rentabilidad-riesgo de todas las carteras eficientes es denominado «frontera eficiente». Una vez conocida ésta, el inversor, de acuerdo con sus preferencias, elegirá su cartera óptima.<sup>11</sup>

Obteniendo como resultado la frontera eficiente de Markowitz, como se observa en el siguiente gráfico que el conjunto de portafolios XYZ

<sup>11</sup> ZUBELDIA A., MIERA L., ZUBIA M. (1998).

[<http://www.ehu.es/cuadernosdegestion/documentos/212.pdf>], *El modelo de Markowitz en la gestión de cartera.*

forman portafolios eficientes, cualquier portafolio que se encuentre por debajo o hacia la derecha de XYZ serán ineficientes. Consecuentemente el inversionista escogerá cualquiera de las opciones señaladas según sea su nivel de aversión al riesgo.



Fuente: Coronel H. (2010)<sup>12</sup>.

En el presente estudio, es complejo determinar la frontera eficiente de Markowitz, puesto que el análisis se refiere a de un solo portafolio, y la aversión al riesgo no fue dado propiamente por el inversionista, sino por el administrador del portafolio, que teóricamente busca maximizar el la utilidad de su cliente.

<sup>12</sup> CORONEL H. (2010). [<http://www.monografias.com/trabajos-pdf4/frontera-eficiente-solver-excel/frontera-eficiente-solver-excel.pdf>], **Construcción de la Frontera Eficiente de Markowitz mediante el uso de la herramienta Solver de Excel y el Modelo Matricial. Venezuela**

Sin embargo se entiende que el administrador de portafolio previamente antes de tomar decisiones, seguramente realizó el análisis de los diferentes escenarios que disponía en el momento de invertir.

#### **1.2.2.2 Diversificación y reducción del riesgo.**

El concepto de la diversificación está basado en la premisa de que las habilidades de predicción del trader son limitadas. Por lo tanto, es más seguro apostar en diferentes activos simultáneamente que apostar todo a la misma carta. La idea que subyace bajo la diversificación es que el inversor no busca la maximización de los beneficios de forma genérica, lo que se busca es maximizar los beneficios partiendo de un nivel de riesgo conocido. - Nauzer J. Balsara

La diversificación está direccionada a no invertir en un mismo activo todo el dinero, comúnmente conocido como “no poner todos los huevos en la misma canasta”, sino a seleccionar inversiones en sectores diferentes a fin de disminuir el riesgo del inversionista.

La diversificación no consiste únicamente en colocar el dinero en diferentes activos, sino a que hay que establecer una estrategia de inversión y, con ello que el activo tenga mayor rendimiento posible a

un bajo nivel de riesgo, si bien éste no puede ser eliminado completamente sí puede ser controlado y, la principal estrategia es la diversificación, la cual permite aprovechar al máximo las condiciones del mercado y los cambios de la economía.

Entre las principales opciones de diversificación de un portafolio existen<sup>13</sup>:

a) Diversificar a través de diferentes sectores y tipos: Este tipo de diversificación está enfocado a la creación de un portafolio de por lo menos tres tipos de acciones, como acciones, bonos y mercado de dinero (primario y secundario), como ejemplo si el mercado bursátil crece los bonos bajan, las acciones y los bonos tienden a moverse en forma contraria, a fin de proteger el portafolio de inversiones.

b) Diversificación dentro de cada clase de activos: Existen amplias clases de activos financieros, la diversificación puede

---

<sup>13</sup> ANGLO OFFSHORE INTERNATIONAL GROUP (2008). [<http://www.angloig.com/Basicos2.htm>], **Nociones Básicas sobre Inversiones- La Importancia de la Diversificación del Portafolio**

construirse ya sea invirtiendo en acciones de empresas con un gran capital, así como otras con capitales pequeños, también se puede diversificar en base a la industria que sea seleccionada, como puede ser la bancaria, farmacéutica, automotriz, etc; ó basándose en el tiempo, es decir invertir el capital en el corto, mediano y largo plazo, al igual que invertir en distintas partes del mundo.

c) Diversificación a lo largo del tiempo: este tipo de clase de diversificación se enfoca en el momento en que se realizan operaciones transaccionales de los activos, en base a la experiencia y expectativa del comportamiento del mercado, es decir compran acciones cuando creen que están pagando precios justos por cada acción, por otro lado este tipo de estrategia contiene un alto riesgo, ya que el mercado nunca ha tenido un comportamiento semejante en el pasado, a tal punto que los expertos utilizan esta estrategia a causa de su bajo grado de confiabilidad.

También es posible diversificar el portafolio de acciones a fin de reducir el riesgo no sistemático, es decir si invierte en la industria farmacéutica y, ésta presenta problemas consecuentemente el valor de las acciones caerán, sin embargo si dentro de su portafolio también tiene dinero invertido en la industria alimenticia la cual no ha sufrido

algún tipo afectación económica y su rendimiento ha sido positivo, éstas acciones servirán como colchón a fin de amortiguar la caída de la proporción de las acciones invertidas en la industria farmacéutica. La idea es que si en unas acciones el resultado es malo en otras sea bueno, y se compensen los rendimientos esperados.

Markowitz en su teoría menciona que para disminuir el riesgo no únicamente tiene que estar distribuido el dinero en los diferentes activos financieros, sino en la correlación de los retornos de las acciones que lo conforman, si la correlación es baja habrá un alto grado de diversificación y, el riesgo será menor.

La correlación entre acciones puede ser medida comparando las variaciones de dos acciones en un periodo determinado, si este coeficiente varía entre -1 (correlación negativa- las acciones se mueven en sentido contrario) y 1 (correlación positiva- las acciones se mueven a un mismo sentido), sin embargo no se mide en qué proporción están relacionadas, sino que si la una sube la otra también sube ó de manera contraria, obteniendo el mismo resultado tal como lo muestra el siguiente grafico.

\* Correlación entre A y B = 1.0 Positiva

\* Correlación A y C = 1.0 Negativa

\* Correlación B y C = 1.0 Negativa

Economía	Acción A	Acción B	Acción C
Auge	\$70	\$60	\$40
Normal	\$60	\$50	\$30
Recesión	\$50	\$40	\$20

CARTERA A Y B				
Economía	A	B	A + B	
Auge	\$70	\$60	\$130	
Normal	\$60	\$50	\$110	
Recesión	\$50	\$40	\$90	

CARTERA A+C				
Economía	A	B	A + B	
Auge	\$70	\$40	\$110	
Normal	\$60	\$50	\$110	
Recesión	\$50	\$60	\$110	

Fuente: Rosero Javier.

Generalmente existe una fuerte relación positiva entre empresas de una misma industria es decir si se invierte una gran parte del dinero en diferentes empresas de una misma industria no se está llegando a un grado razonable de diversificación.

### 1.3 MODELO CAPITAL ASSET PRICING MODEL – CAPM

El CAPM (Capital Asset Pricing Model) ó Modelo de Valoración de Activos, fue introducido por Jack L. Treynor, William Sharpe, John Litner y Jan Mossin simultánea e independientemente, basado en trabajos anteriores de Harry Markowitz sobre

la diversificación y la Teoría Moderna de Portafolio (1959). Este modelo es una de las herramientas financieras más utilizadas para determinar la tasa de retorno requerida para un cierto activo si éste es incluido en un portafolio de inversiones diversificado.

Este modelo está enfocado en tomar en cuenta la sensibilidad de un activo frente al riesgo no diversificable (de mercado), como también el retorno esperado del mercado y, el retorno esperado de un activo libre de riesgo<sup>14</sup>. Es decir este modelo solo se aplica para mitigar el riesgo de mercado, más no el riesgo diversificable único de cada activo financiero.

El CAPM presenta una forma de predecir la rentabilidad de un activo, vinculando el riesgo no diversificable y el rendimiento de todos los activos, por tanto la rentabilidad esperada de un activo deberá ser igual a la rentabilidad de un bono libre de riesgo, más una prima de mercado, misma que compensará al inversionista de riesgo de mercado.

El CAPM es un modelo de valoración de activos financieros, calcula la tasa de retorno requerida para descontar los flujos futuros que generara un activo financiero en base al nivel de riesgo del activo. Este modelo permite predecir de forma alguna el riesgo de un activo, separando el riesgo sistémico y no sistémico.

---

<sup>14</sup> WIKIPEDIA, (2011).

[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Capital\\_Asset\\_Pricing\\_Model&oldid=51751647](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Capital_Asset_Pricing_Model&oldid=51751647)]. **Capital Asset Pricing Model**

### 1.3.1 Coeficiente Beta

El Beta también conocido como coeficiente de volatilidad, indica la variación del rendimiento de un activo financiero, en base a las variaciones del rendimiento del mercado, refleja la sensibilidad del precio de una acción a movimientos del mercado en base al tipo de producto, nivel de deuda de la empresa, gastos fijos, etc, existen varias formas de cálculo del beta, entre las principales existe la siguientes, es una división de la covarianza y la varianza. Generalmente para el cálculo del beta, se escogen los datos de los últimos cinco años.

$$\beta = \frac{COV(R_i, R_m)}{VAR(R_m)}$$

Todas las compañías tienen un Beta, si una empresa tiene un Beta de 1, significa que va igual que el mercado, si a la economía le va bien a la empresa le va bien y, si al mercado le va mal a la empresa también le va mal. Si el Beta es mayor a 1 la correlación es más positiva con el mercado, si al mercado le va bien a la empresa le va excelente si al mercado le va mal a la economía le va bastante mal.

Consecuentemente un Beta alto representa mayor riesgo conforme el mercado por tanto debe ser descontado a una tasa mayor a fin de compensar de cierta forma al inversionista frente al riesgo que está dispuesto a asumir; mientras que por el contrario Betas menores a 1 representan menor riesgo, cumpliendo con la premisa básica que frente a mayor riesgo se asuma mayores serán los retornos recibidos.<sup>15</sup>

### **1.3.2 Suposiciones de CAPM**

Los inversionistas fijan su atención a carteras que les proporcionen rendimientos tentativos tomando en cuenta la desviación estándar durante un horizonte de tiempo.

En el caso que un inversionista tenga como opción dos carteras con una misma desviación estándar, elegirán la que les proporcione mayor rentabilidad.

Cuando un inversionista tenga como opción dos carteras con un mismo rendimiento, elegirá la que le tenga menor desviación estándar.

---

<sup>15</sup> GORDON J.. (2003). *Fundamentos de inversiones - teoría y práctica*. Mexico: Person Educación

Los activos individuales son infinitamente divisibles, por tanto un inversionista puede comprar una fracción de una acción en el caso que así lo desee.

Existe una tasa libre de riesgo a la que el inversionista puede acceder ya sea para prestar o pedir prestado dinero.

Los costos de transacción y los impuestos son irrelevantes.

Todos los inversionistas tienen un mismo horizonte en un periodo

La tasa libre de riesgo es la misma para todos los inversionistas.

La información está a disposición para todos los inversionistas de forma gratuita.

Los inversionistas tienen expectativas homogéneas respecto a rendimientos esperados, desviaciones estándar y, covarianzas de los valores<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> IBÍDEM

Solamente existen dos tipos de activos: los activos que contienen un grado de riesgo y, los que no tienen riesgo<sup>17</sup>.

Tomando en cuenta la serie de hipótesis sobre el CAPM planteada por varios autores que han estudiado estos temas, llegarán a formar la CML, la cual sería tangente a la frontera eficiente.

**Inconvenientes de CAPM:** Los académicos han debatido sobre si el CAPM es comprobable, sin embargo hasta la fecha no han podido llegar a un consenso<sup>18</sup>, entre los principales inconvenientes se señalan los siguientes:

EL CAPM no describe correctamente la relación entre riesgo y rendimiento esperado. Estudios empíricos muestran que activos con betas bajas presentan retornos más altos comparados con el que el modelo ofrece.

La relación entre beta estimada y el rendimiento promedio histórico es mucho más débil de lo que el CAPM plantea.

---

<sup>17</sup> BURN X. MORENO M.(2008). *Análisis y selección de inversiones en mercados financieros. Barcelona:* Bresca Editorial.

<sup>18</sup> GARCÍA P. (sin fecha).

[<http://www.telefonica.net/web2/pgestevez/Problemas%20en%20la%20aplicacion%20del%20CAPM.pdf>].

**Problemas en la aplicación del CAPM**

Las acciones que han tenido un buen rendimiento histórico durante seis meses, su tendencia es a tener subir su rendimiento en los siguientes seis meses. Los accionistas escogen las acciones en base a su riesgo y retorno.

### 1.3.3 Formula CAPM

El Modelo CAPM se obtiene al aplicar la siguiente fórmula:

$$r_i = r_f + \beta_i (r_M - r_f)$$

Donde:

**$r_i$** : Rentabilidad demandada a la acción  $i$

**$r_f$** : Tasa sin riesgo a largo plazo (La tasa libre de riesgo corresponde al rendimiento de los Bonos de Gobierno de USA a largo plazo (10 años))

**$\beta_i$** : Beta de la acción  $i$  (Es la única variable que cambia, y varía entre 0.5 y 1.5)

**$r_m - r_f$** : Premio del mercado (Es la tasa histórica del mercado sobre la tasa libre de riesgo)

### 1.3.4 Líneas (Capital Market Line) CML y (Security Market Line) SML.

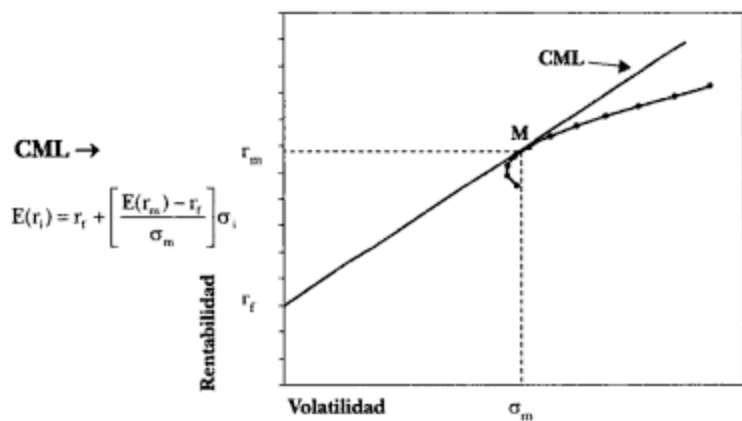
La CML representa la combinación de carteras eficientes la cual incluye activos con y sin riesgo, es tangente al conjunto eficiente al conjunto eficientes

de carteras de títulos con riesgo. Esta recta muestra la relación de equilibrio entre riesgo total de una cartera diversificada y su rendimiento esperado, se expresa bajo la fórmula<sup>19</sup>:

$$E(R_j) = R_f + \sigma_j \left[ \frac{E(R_m) - R_f}{\sigma_m} \right]$$

donde;

$E(R_j)$ :	Rendimiento esperado de la cartera j.
$R_f$ :	Tasa libre de riesgo.
$\sigma_j$ :	Desviación estándar de la cartera j.
$E(R_m)$ :	Rendimiento esperado de la cartera del mercado.
$\sigma_m$ :	Desviación estándar de los rendimientos de la cartera del mercado.



20

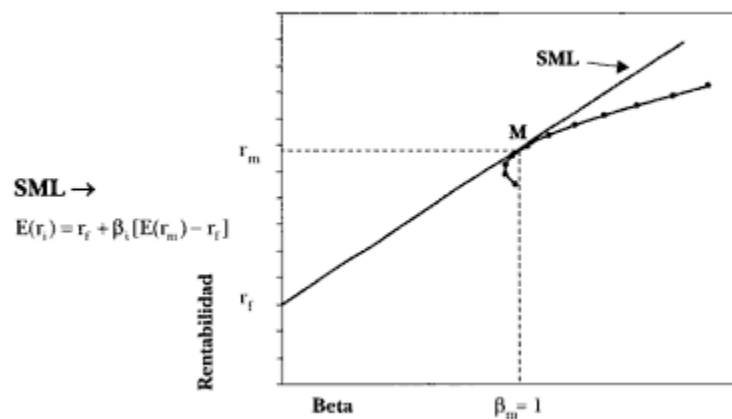
Fuente: Rodríguez B.

<sup>19</sup> Rodríguez B. Coto L. (sin fecha). [<http://es.scribd.com/doc/38833359/Aplicacion-DeI-CAPM>]. **Aplicación del modelo de Valoración de activos de capital CAPM en el mercado accionario Costarricense**

<sup>20</sup> IBÍDEM

Los portafolios ubicados sobre la CML son carteras factibles, mientras las que no se ubican sobre la CML son carteras ineficientes.

La SML es la recta que incluye la diversas combinaciones entre carteras con activos riesgosos y, carteras que incluyen activos sin riesgo; relaciona la rentabilidad esperada de un activo con su coeficiente beta. Esta recta, parte del punto que señala la rentabilidad de un activo libre de riesgo y como lo menciona anteriormente es tangente a la frontera eficiente<sup>21</sup>. A continuación puede ver la representación gráfica de la SML.



Fuente: Moreno B.<sup>22</sup>

<sup>21</sup> BURN X. MORENO M.(2008). *Análisis y selección de inversiones en mercados financieros*. Barcelona: Bresca Editorial.

<sup>22</sup> IBÍDEM

Todas las carteras óptimas están situadas sobre la SML, por tal razón los inversionistas escogerán las carteras que vayan en consecución con su aversión al riesgo. Las carteras que se sitúen sobre la SML tendrán altos niveles de riesgo y rendimiento, basado en el CAPM esta cartera estará sobrevalorada, consecuentemente sus rendimientos disminuirán hasta situarse sobre el SML.

Por el contrario si la cartera se sitúa bajo la SML, la cartera tendrá rendimientos inferiores a la propuesta por el CAPM, sin embargo sus rendimientos tendrán una tendencia a subir hasta ubicarse sobre la SML.

#### **1.4 PRINCIPIOS Y ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN UTILIZADOS POR WARREN BUFFET**

Warren Buffett inversionista y empresario estadounidense nacido en 1930, es catalogado como uno de los más grandes inversionistas del mundo, posee una fortuna aproximada de 50 mil millones de dólares ubicándose así en el tercer lugar de la clasificación de Forbes en el 2011, esta famosa revista año a año menciona a las personas que poseen las fortunas más grandes del mundo, misma que se inició en 1957 convirtiendo USD105.000 en hoy en día más de 20 mil millones de dólares. Muchos

expertos no lo califican únicamente como un inversionista, sino también como un filósofo, considerando su austeridad personal al invertir a pesar de su gran riqueza.

#### **1.4.1 Buffettología – perspectiva empresarial**

Mary Buffett en su libro *Buffetología*<sup>23</sup> menciona que Warren Buffett no le presta mayor importancia alguna a los denominados principales indicadores como Dow Jones ni tampoco a las múltiples teorías de selección de portafolios, pero aun a las teorías de mercado eficiente. Warren mantiene su teoría de invertir en empresas que sepa cómo funcionan y, que principalmente invertir en empresas que hagan productos que realmente entienda, Mary denomina a Warren como un coleccionista de empresas puesto que él como buen coleccionista se fijaba primero en que quiere comprar y posteriormente el precio que estaba dispuesto a pagar por la empresa seleccionada, buscando así cerrar un buen trato. Buffett determina el valor intrínseco, es decir calcula el valor actualizado de la rentabilidad que la empresa producirá.

La locura de otra gente y la disciplina de Warren conforman la teoría de Warren Buffett la cual hacen que conserve su confianza para mantenerse firme entre temores y egoísmo del movimiento de la bolsa sea cuando esta tiene bajas

---

<sup>23</sup> BUFFET M. CLARK D. (1997). *Buffettología*. Barcelona: Ediciones Gestión

representativas y cuando se dispara a límites muy altos, Warren Buffett sólo invierte desde su perspectiva empresarial.

Warren fortalece su nivel de confianza en base al haber establecido su valor intrínseco, por medio del cálculo del rendimiento futuro de la inversión, Marry Buffett en su libro establece que Warren únicamente invertirá en empresas en los que sus rendimientos sean predecible con un alto grado de certeza, disminuyendo así su nivel de riesgo.

Marry Buffett resume la perspectiva empresarial en los siguientes parámetros claves:

- Invertir a largo plazo en empresas cuyos beneficios futuros puedan predecir razonablemente.
- Las empresas cuyos beneficios son predecibles razonablemente generalmente tienen expectativas a su favor.
- Las expectativas son manifestadas mediante grandes dividendos y beneficios para los accionistas.

- El precio pagado por una acción es la directriz de la rentabilidad esperada, es decir, manteniendo una relación inversamente proporcional entre precio pagado y rendimiento, a mayor precio menor rendimiento y viceversa.
- Escoger el tipo de empresa en las que le gustaría estar y entonces en base al precio de la acción y a su tasa esperada de rentabilidad determina su compra.
- Invertir a largo plazo a un precio adecuado determinaría rentabilidades del 15% o más en empresas con economías excepcionales.
- Warren Buffett encontró la forma de captar dinero de otras personas para gestionarlo y así percibir dinero en base a su experiencia adquirida.

Warren Buffett planto sus bases de conocimientos bajo los pilares filosóficos del economista Benjamin Graham, autor de Security Analysis en la cual su enfoque principal es hacer una distinción entre inversión y especulación. Su estrategia empresarial ha ido evolucionando constantemente y lo han conducido hasta donde se mantiene de hoy en día, Warren invierte en base al rendimiento futuro de la empresa, es decir invierte a largo plazo, a diferencia de los indicadores de Wall Street que plantea rendimientos a corto plazo, conservando el negocio en el cual ha invertido.

Warren Buffet considera los beneficios de la empresa en proporción a su participación en su capital; a diferencia de las opiniones de Wall Street quienes no consideran una ganancia hasta no cobrarla<sup>24</sup>, como ejemplo es el Holding de a de Warren Berkshire Hathaway, “*que una acción se cotizaba en USD 500, mientras que hoy en día se cotizan en USD 45.000 y, todavía a la fecha no se ha pagada ni un solo dividendo*”<sup>25</sup> Los principales rendimientos se atribuyen a la reinversión que hace Warren en su compañía

Entre las principales cuestionantes de Warren Buffet es el precio que está dispuesto a pagar por sus rendimientos futuros, es decir si pago más recibo menos utilidad, si pago menos recibo mayor utilidad, tomando en cuenta un rendimiento estimado, todo depende del valor que yo haya invertido inicialmente, para lo cual se utiliza la fórmula del valor futuro, en base al periodo y la tasa de interés deseada. Buffett toma los rendimientos anuales por cada acción y el precio de cada acción. Consecuentemente el precio pagado representa el porcentaje de utilidad que usted obtendrá, para lo cual es indispensable ser lo más preciso posible a los rendimientos futuros de una empresa. Es indispensable que de una otra manera los rendimientos de una empresa sean altamente estables y la gestión empresarial sea eficiente.

Warren Buffett no está de acuerdo con la teoría de la diversificación, pues piensa que es para inversionistas poco capaces, puesto que según él adquirir

---

<sup>24</sup> BUFFET M. CLARK D. (1997). *Buffettología*. Barcelona: Ediciones Gestión

<sup>25</sup> IBÍDEM

muchas acciones de diferentes empresas no le permite su dominio de todas, a Buffett le gusta conocer plenamente a las empresas en las cuales invierte y conservar sus acciones por un tiempo bastante considerable; para Buffett el riesgo se mide en el precio al cual se adquirieron las acciones y en donde se las compró, puesto que los inversionistas deberían tomarse mucho más tiempo en analizar en donde va a invertir, no es lo mismo analizar 100 empresas que únicamente 10.

Ahora la gran cuestionante es cuando vender las acciones, la respuesta adoptada por Buffett basada en las teorías de Charlie Murguer y Philip Fisher es nunca, a no ser que los escenarios presenten situaciones mejores. “*Warren ve oportunidades cuando los demás ven miedo*”<sup>26</sup>.

Al conocer a brevemente los conceptos utilizados por Warren Buffett no son complicados, sin embargo la disciplina del inversionista y el análisis previo son los que lo distinguen de los demás inversionistas, él se va en contra de lo que comúnmente hacen los inversionistas y las muchas teorías planteadas, el Sr. Buffett inicialmente traza los parámetros bajo los cuales desea realizar sus inversiones a largo plazo y los mantiene pese a que los indicadores económicos digan lo contrario, puesto que su gestión previa le da su alto grado de certeza al haber invertido, a pesar que en el corto plazo se generen resultados bastante negativos, como sucedió con las inversiones en el 2011 de

---

<sup>26</sup> BUFFET M. CLARK D. (1997). *Buffettología*. Barcelona: Ediciones Gestión

Warren Buffett, después de haber invertido 5.000 millones de dólares en el Bank of America<sup>27</sup> ese año bajaron en un 21%, sin embargo no ha retirado sus acciones con el ánimo de que en un periodo considerable se obtengan beneficios esperados.

## 1.5 TEORÍA DE LAS PERSPECTIVAS

Fue desarrollada por en 1998 por Daniel Kahneman (1934) psicólogo y economista estadounidense, y por Amos Tversky (1937-1996) psicólogo cognitivo y psicólogo matemático israelí, quienes desarrollaron la teoría que los inversionistas toman decisiones en base a una evaluación de las potenciales pérdidas o ganancias<sup>28</sup>.

Esta teoría muestra como las personas toman sus decisiones en situaciones donde tienen que decidir en base al riesgo, partiendo básicamente de decisiones financieras, teoría que describe cómo los inversionistas evalúan las pérdidas y ganancias que pueden darse. Esta teoría muestra como las personas actúan realmente y no como deberían actuar de forma racional frente a los riesgos<sup>29</sup>. Esta teoría muestra que hay dos etapas la edición y la evaluación

---

<sup>27</sup> Farrell M. (2011). [<http://www.cnnexpansion.com/negocios/2011/12/27/warren-buffett-bank-of-america>] **5 peores decisiones de mercado de 2011, Warren Buffett: Bank of America**

<sup>28</sup> Wikipedia (2011). [[http://es.wikipedia.org/wiki/Teor%C3%ADa\\_de\\_las\\_perspectivas](http://es.wikipedia.org/wiki/Teor%C3%ADa_de_las_perspectivas)]. **Teoría de las perspectivas**

<sup>29</sup> CONTH M. (sin fecha). [<http://www.encuentros-multidisciplinares.org/Revistan%C2%BA15/Manuel%20Conthe%20Guti%C3%A9rez.pdf>] **Psicología de las finanzas**

- a) la edición es un análisis preliminar de los posibles resultados que son ordenados en base a un sistema heurístico, visualizando las posibles pérdidas y ganancias que pueden darse a fin de que éstas sean simplificadas y;
- b) la evaluación quiere decir que las personas se comportan en base a resultados y probabilidades y eligen la alternativa que brinde mayor rentabilidad.

### 1.5.1 Actitudes frente al riesgo

La teoría de las perspectivas estudia la conducta humana frente a un riesgo presente, *“La gente odia perder, más de lo que ama ganar”*<sup>30</sup> las personas actúan racionalmente, analizando cada una de las opciones que les proporcionen mayor beneficio con el menor riesgo posible, llegando al punto de subestimar los resultados probables al compararlos con resultados seguros, generando el efecto de certidumbre

Kahneman plantea el efecto aislamiento, el cual señala la influencia del contexto de una opción para tomar decisiones. Por ejemplo a una persona le

---

<sup>30</sup> KAHNEMAN D. (sin fecha)[<http://www.inconciente.com/246/odiamos-perder-mas-de-lo-que-amamos-ganar.html>] **Odiamos Perder Más de lo Que Amamos Ganar**

ofrecen USD 1000 con dos probabilidades, la primera es que ganará USD 500 seguros y, la segunda opción es que ganará otros USD 1000 con el riesgo de perder USD 500, según los estudios realizados por Kahneman señala que la mayoría de las personas eligen la primera opción, sin embargo al replantear la opción así: ganar USD 1000 manteniendo dos opciones posibles, la primera es seguro perder USD 500 y a segunda es perder USD 1000 con 50% de probabilidades, Kahneman obtuvo como resultado que la mayoría escoge la segunda opción. La decisión del inversionista depende en su gran parte del contexto que ésta sea planteada<sup>31</sup>, a pesar que las alternativas tengan un planteamiento ligeramente diferente y conduce a un mismo resultado.

### **1.5.2 Definición y valoración de las alternativas**

La teoría de las perspectivas tiene como base que las personas tienden a simplificar las alternativas de decisión a fin de sentir mayor seguridad o claridad al tomar decisiones, siguiendo los siguientes parámetros<sup>32</sup>:

a) Analizan las alternativas tomando en cuenta las variaciones en base a un punto de referencia, es decir se visualizan en escenarios con posibles pérdidas

---

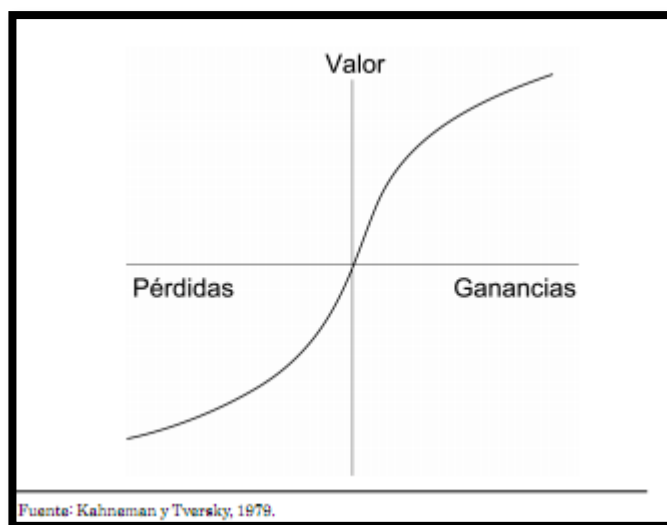
<sup>31</sup> QUINTANILLA I. (2003). [<http://www.papelesdelpsicologo.es/vernumero.asp?id=1058>]. **UN PREMIO NOBEL PARA NUEVAS PERSPECTIVAS EN LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y PSICOLÓGICA**

<sup>32</sup> CONTH M. (sin fecha). [<http://www.encuentros-multidisciplinares.org/Revistan%C2%BA15/Manuel%20Conthe%20Guti%C3%A9rez.pdf>] **Psicología de las finanzas**

o ganancias. También en algunos casos ninguna de las opciones son satisfactorias plenamente y sencillamente son escogidas generando un *Statu quo* (estado de estancamiento).

b) Combinación de eventos: En situaciones que se puede ganar y perder a la vez, en diferentes grados de proporción, se tienden a netear los resultados, más no a separar las alternativas, es decir las personas se inclinan por las ganancias seguras y, huir a las posibles pérdidas.

Tomando en cuenta que son más temibles los efectos de las pérdidas a los efectos de las ganancias, estas decisiones son valoradas aplicando una función que llega a tomar la forma de “S” como se indica en el siguiente gráfico.



Cada alternativa tiene un valor, cuando se refiere a ganancias o pérdidas el valor marginal cada vez es menor con cada unidad nueva, es decir cuando se habla de ganancias se prefieren las ganancias ciertas a aquellas probables; sin embargo cuando se trata de pérdidas es preferible asumir riesgos para no tener pérdidas mayores.

Es por eso que las inversiones a corto plazo no generan grandes rendimientos, puesto que al ser evaluadas constantemente los inversionistas tienden a disminuir la pérdida instantánea y a deshacerse de la pérdida, sin embargo al invertir a largo plazo como lo hace Warren Buffett estas inversiones tienden a tener mayor rendimiento comparadas con las de corto plazo.

Entre los principales planteamientos de esta teoría se menciona la combinación ó neteo psicológico, comportamiento que hace que el inversionista tenga mayor aversión al riesgo, es decir cuando las inversiones suben su valor el inversionista pierde el miedo a la pérdida e invierte mayores cantidades, puesto que al ser acumuladas las acciones tienen un mayor valor y, en caso de que la bolsa baje únicamente el escenario se ve como menor ganancia, más no como una pérdida.

## **CAPÍTULO II**

### **2.1 ANÁLISIS DE ACCIONES Y DE LOS INDICADORES DE MERCADO**

#### **2.1.1 Fundamentos y técnicas de análisis**

Para realizar la evaluación ex post de un portafolio de inversiones es necesario conocer cuáles son las diferentes técnicas utilizadas por los expertos y, ajustarlos al portafolio en estudio, determinando los parámetros principales de análisis de portafolio.

Las teorías antes mencionadas en el capítulo I, ayudan a determinar lineamientos para conformar un portafolio, sin embargo para evaluar resultados

existen otros mecanismos, tales como el análisis técnico y fundamental que serán desarrollados a continuación

### **2.1.1.1 Análisis técnico del mercado y de las acciones.**

El análisis técnico inicio con la teoría de Charles H. Dow a fines del siglo XIX, quien fue uno de los creadores del índice Dow Jones Industrial Average (Promedio Industrial del Dow Jones), el cual se basa en una serie de premisas básicas referente al funcionamiento del mercado, para lo cual se emplea el uso de graficas diarias, que proporcionan información del comportamiento del mercado, con el fin de identificar comportamientos alcistas o bajistas.

El análisis técnico es el estudio de la acción del mercado, principalmente con el estudio de gráficas, con la finalidad de predecir un precio en base al análisis de tendencias en el precio.<sup>33</sup>

Para realizar el análisis técnico es necesario contar con las tres principales fuentes de información, que se detallan a continuación:

---

<sup>33</sup> WIKIPEDIA. (2012).

[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis\\_t%C3%A9cnico&oldid=54065843](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis_t%C3%A9cnico&oldid=54065843)]. **Análisis técnico de inversiones**

Precio o cotización: Valor actual del mercado en el momento que se desea realizar la transacción de acciones.

Volumen: Es la cantidad de unidades o contratos operados durante un periodo determinado. El volumen de operación debe subir se mueve conforme el precio varía, es decir cuando el precio sube el volumen también sube.

Interés abierto: Es utilizado principalmente para futuros y opciones, representa el número de contratos que permanecen abiertos al cierre del periodo.

El análisis técnico se divide en dos categorías:

Análisis gráfico o chartista: Utiliza información únicamente proporcionada por gráficos.

Análisis técnico en sentido estricto: utiliza indicadores calculados referentes a las variables que caracterizan el activo que se analiza.

El análisis técnico está basado en tres premisas básicas<sup>34</sup>:

El precio lo descuenta todo: Este principio es el punto de partida del análisis técnico, ya que el precio del valor financiero se mueve en base a todos los acontecimientos que pueden afectar o beneficiar a los rendimientos de las acciones sean estos propios de las acciones o en si del mercado, como efectos sociales, políticos, especulativos, es lo que generalmente es llamado el análisis fundamentalista.

Muchas personas creen que lo único que afecta a las acciones es la oferta y la demanda, es decir cuando la demanda es mayor que la oferta el precio de la acción sube, sin embargo cuando a demanda es menor que la oferta el precio baja. “El analista técnico utiliza este conocimiento y lo invierte, llegando a la conclusión de que si el precio aumenta, es porque la demanda supera a la oferta, mientras que si el precio cae, es porque la oferta supera a la demanda<sup>35</sup>” si bien es una información clave al momento de invertir, en el caso del análisis ex post los datos utilizados son históricos.

---

<sup>34</sup> WIKIPEDIA. (2012).

[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis\\_t%C3%A9cnico&oldid=54065843](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis_t%C3%A9cnico&oldid=54065843)]. **Análisis técnico de inversiones**

<sup>35</sup> IBIDEM

En el análisis técnico lo principal es conocer los efectos de las variaciones ocurridas, mientras que el análisis fundamental es conocer las causas de las variaciones ocurridas.

EL precio se mueve en tendencias: En el análisis técnico es supremamente importante el conocer las tendencias de los precios, a fin de identificar en una etapa temprana el comportamiento futuro de las acciones con un alto grado de certeza.

Existen tres tipos de tendencias:

Primarias o de largo plazo, comúnmente conocida como la marea, están determinadas en un periodo de seis meses a un año ó más.

Tendencias secundarias ó de mediano plazo: comúnmente conocida como las olas, determinadas en un periodo de tres semanas a tres meses.

Tendencias terciarias ó de corto plazo: comúnmente conocidas como las ondas, determinadas en un periodo menor a tres semanas.

La historia se repite: gran parte del análisis técnico está basado en la psicología humana, ya que muchos estudios realizados muestran que las personas tienden a reaccionar de manera igual en situaciones similares; también asumen que eventos ocurridos en el pasado en base a experiencias obtenidas, señalan que ocurrirán nuevamente, ya que si funcionó en el pasado, es muy probable funcione en el futuro.

Si bien la fusión del análisis técnico y fundamental ayudan a la toma de decisiones, muchos expertos deciden únicamente centrarse en el análisis técnico de las compañías en las cuales están invirtiendo, puesto que humanamente es imposible enterarse de todas las noticias económicas que pueden afectar a las acciones, llevando a no procesar toda la información importante de la manera adecuada causando tomar decisiones erróneas. En muchas situaciones se ha dado que el análisis fundamental contrapone los resultados técnicos, ya que no siempre los cambios en las tendencias contienen noticias que apoyen los análisis fundamentalistas.

Ambos enfoques pretenden predecir el precio de las acciones con un alto grado de certeza, sin embargo lo ideal es mantener un equilibrio dependiendo en la industria o compañía en que se depositan mayoritariamente los recursos, ya que realizar un estudio técnico sin un estudio fundamental tampoco genera buenos resultados.

Para el presente estudio se aplicará el análisis técnico gráfico o chartista y también un análisis fundamental.

### 2.1.1.2 Herramientas del análisis técnico chartista

El análisis gráfico señala la información referente a la variación del precio de las acciones, sin necesidad de utilizar análisis cuantitativo.

Las principales herramientas del análisis gráfico son las siguientes:

**Soportes y resistencias** <sup>36</sup>: Los soportes son piezas claves para el análisis técnico, a) soporte, es un nivel de precio por debajo del actual, en el cual se espera que la fuerza de la compra (demanda) supere al precio de la venta (oferta), por lo tanto un impulso bajista se detendrá y, el precio subirá, generalmente un soporte corresponde a un mínimo alcanzado anteriormente. b) una resistencia es un precio por encima al actual en el que la fuerza de la venta (oferta) superará a la fuerza de la compra (demanda) deteniendo la tendencia alcista, en consecuencia el precio se detendrá.

---

<sup>36</sup> WIKIPEDIA. (27 julio 2011).

[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Soporte\\_y\\_resistencia&oldid=48321997](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Soporte_y_resistencia&oldid=48321997) ]. **Soporte y resistencia**

Los soportes y resistencias señalan posibles cambios en las tendencias del precio de las acciones; también invierten sus funciones, cuando una resistencia es superada se convierte en un nivel de soporte y cuando un soporte es roto, se convierte en un nivel de resistencia.<sup>37</sup>



Fuente: WIKIPEDIA. (2011).<sup>38</sup>

**Tendencias:** información esencial para el análisis técnico, el cual refleja gráficamente la dirección general de los picos y valles que tienen una acción en un periodo determinado, generalmente son tres tipos de tendencias, tendencia alcista, bajista y laterales; los movimientos de los precios de las acciones son caracterizados principalmente por reflejar su variación en forma “zig zag”.

<sup>37</sup> ARTEBURSATIL (marzo 2007). [<http://bolsayartebursatilanalisis tecnico.blogspot.com/2007/03/soportes-y-resistencias.html>]. **Soportes y Resistencias**

<sup>38</sup> WIKIPEDIA. (27 julio 2011).

[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Soporte\\_y\\_resistencia&oldid=48321997](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Soporte_y_resistencia&oldid=48321997) ]. Soporte y resistencia

Las líneas de tendencia deben ser trazadas por debajo de la grafica, uniendo puntos minios sucesivos, mientras que las líneas de tendencia a la baja deben trazarse por encima de la grafica. Para trazar una línea de tendencia es necesario tener suficiente evidencia referente a información histórica, dos puntos a la alza no son suficientes para determinar una tendencia, mínimo es necesario tener un tercer punto.

Las líneas de tendencia indican el posible fin de de los periodos de retroceso de más corto plazo y, señala el momento en que las tendencias cambian.

Los periodos de retroceso, son movimientos del precio en contra de la tendencia principal del precio. Se espera que la cotización retroceda una porción considerable del movimiento original, y encuentre soporte o resistencia en ciertos niveles previsibles antes de continuar su movimiento en la dirección anterior. Wikipedia<sup>39</sup>.

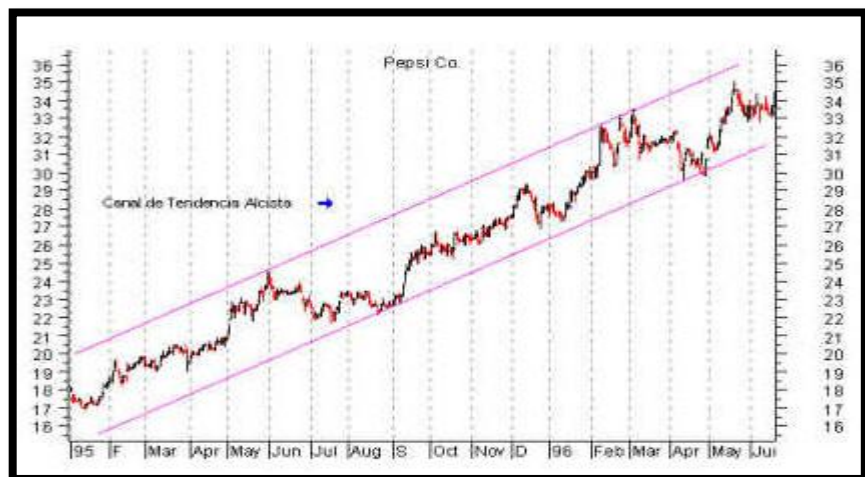
En una tendencia alcista los precios alcanzaran la línea de tendencia durante los periodos de retroceso, puesto que los inversionistas decidirán comprar en los valles.

---

<sup>39</sup> Colaboradores de Wikipedia. (2012). [[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis\\_t%C3%A9cnico&oldid=54065843](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis_t%C3%A9cnico&oldid=54065843)]. **Análisis técnico de inversiones**

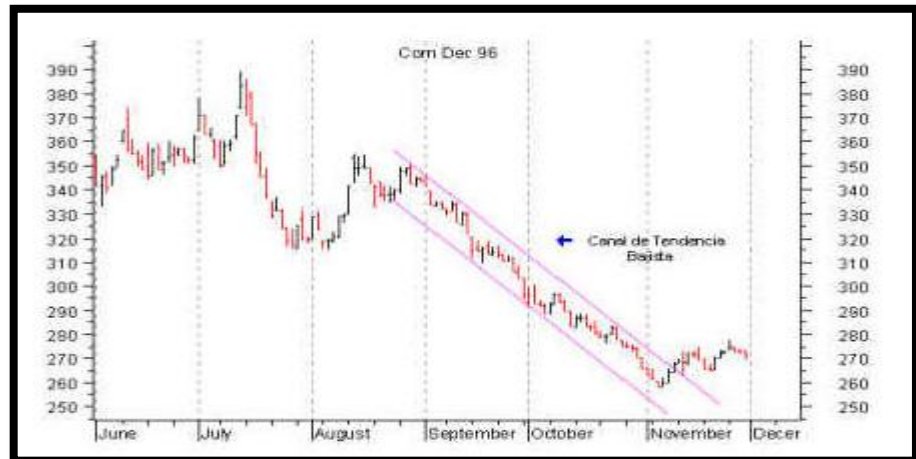
El análisis técnico ha demostrado que una tendencia que se mantiene permanecerá vigente, mientras la línea no sea rota. Una señal de cambio en la tendencia es cuando la tendencia alcista sea rota es decir caiga por debajo de la línea de tendencia, o cuando la línea de precios baje sobre la tendencia marcada.

Para evaluar una línea de tendencia es necesario verificar que ha permanecido vigente durante un periodo determinado (mínimo seis meses), una línea que ha sido probada ocho veces es más confiable que una que ha sido probada únicamente una vez. La mayoría de cambios en las tendencias está dada en forma gradual en un periodo de transición



Fuente: FYO.COM (2000).<sup>40</sup>

<sup>40</sup> FYO.com (2000). [http://www.fyo.com.ar/general/ampliar.asp?idnoticia=9496&idautor=10673&idtipoinformacion=55] **Lecciones Trading**



Fuente: FYO.COM (2000).<sup>41</sup>

**Inclinación de una línea de tendencia:** además de considerar la tendencia grafica del precio de las acciones, es necesario considerar la inclinación que mantenga esta línea, las líneas de tendencia de inclinación más confiable se aproximan a cuarenta y cinco grados, ya que refleja el avance o retroceso en el tiempo, si una línea representa un ángulo demasiado inclinado representa que el movimiento ha sido demasiado rápido y, no es sostenible, mientras que por el contrario una línea demasiado plana señala que la tendencia es débil y no es confiable.

---

<sup>41</sup> FYO.com

(2000). [http://www.fyo.com.ar/general/ampliar.asp?idnoticia=9496&idautor=10673&idtipoinformacion=55] **Lecciones Trading**

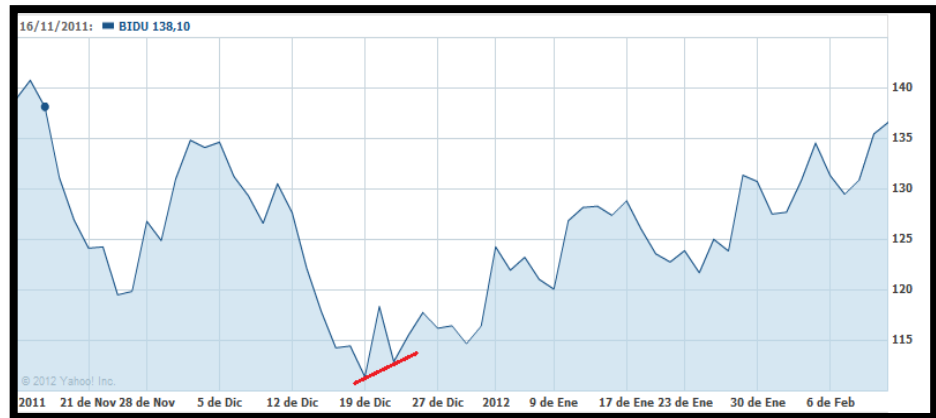


Fuente: INDICATORINOSU (2010)<sup>42</sup>.

A continuación se señala algunos de los términos más comunes en la interpretación de los gráficos:

**Doble de suelo:** esto significa cuando las acciones se encuentran en una tendencia a la alza (alcista) y luego baja luego sube y vuelve a bajar, teniendo el efecto doble de suelo, generalmente se lo puede apreciar mejor en periodos más amplios como meses. A continuación se señala un ejemplo de doble de suelo de la compañía Baidu, Inc. (BIDU) dado entre el 19 y 27 de diciembre de 2011.

<sup>42</sup> INDICATORINOSU (2010). [<http://www.efxto.com/articulos-forex/2148-canal-de-precio-patron-grafico-de-continucion-de-tendencia>]. **Patrón de grafico de continuación de tendencia**



Fuente: Yahoo finance

**Suelo durmiente:** Es otro de los términos empleados durante la interpretación de los gráficos, el cual señala una fase con tendencia a la baja (bajista) durante un periodo más largo, como se puede ver en el gráfico, la compañía EZENTIS (EZE.MC), ha mostrado un suelo durmiente desde el año 2009 al año 2012, posteriormente después de un largo periodo de bajista, estas acciones tienen a tener un brusco crecimiento en su cotización accionaria para posiblemente luego volver a su estado anterior.



Fuente: Yahoo Finance

**Rectángulo:** este caso se da cuando las cotizaciones de una acción, se mantienen en un grado de tendencias durante un periodo, llamándole a la línea superior como de resistencia y a la línea inferior como de soporte, son una expresión de equilibrio entre la oferta y demanda del mercado accionario, como es el ejemplo de la compañía Google (GOOG) durante la semana del 13 de febrero de 2012.



Fuente: Yahoo finance

**Hombro cabeza hombro:** Se denomina así por el cambio en su tendencia, de bajista a alcista bajista, es uno de los gráficos más comunes en la interpretación de cotización de acciones, como se puede ver en el gráfico de la compañía Citigroup, Inc. (C) en el periodo de noviembre a diciembre 2011.

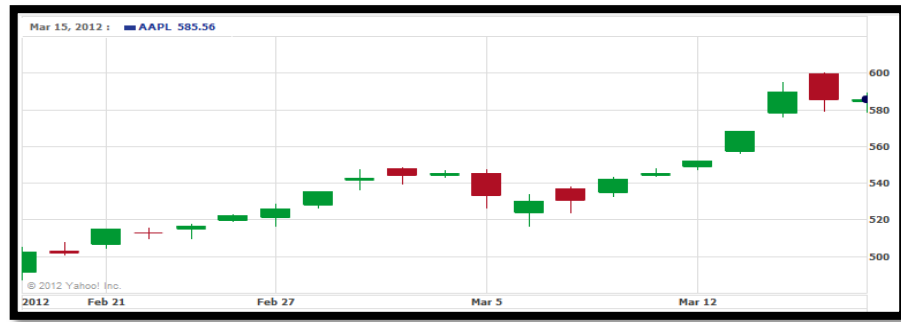


Fuente: Yahoo Finance

**Velas japonesas:** Es una técnica de gráficos inicialmente utilizados por los japoneses, nace en la década de los 90, dan a conocer el comportamiento de la cotización de una compañía, el oro, petróleo, etc. Se componen del i) cuerpo, el cual da a conocer el precio de apertura y de cierre y; ii) mechas, que son los momentos cuando alcanzo su precio más alto o más bajo.



Fuente: Escuela Forex 1er grado.



Fuente: Yahoo Finance

### 2.1.2 Análisis fundamental del mercado de las acciones

El análisis fundamental tiene como objetivo conocer y evaluar el valor auténtico de las acciones, además pretende conocer el valor del rendimiento en el futuro. Este indicador es utilizado para análisis de rendimientos de inversiones a largo plazo, esperando que el mercado refleje el valor esperado.

También está enfocado en identificar cuáles son las fuerzas que mueven a la oferta o a la demanda, mismos que hacen que el precio de la acción suba o baje, es decir es un análisis de las causas de las variaciones en los precios de las acciones.

El valor fundamental es usado como valor comercial estimado, mismo que supone es un indicador de rendimiento futuro; consecuentemente el análisis

fundamental debería ser capaz de determinar el valor del título valore actual y en el futuro.<sup>43</sup>

Al tratarse del valor “verdadero” de una acciones, es importante considerar que si el valor de la cotización está por debajo del valor fundamental es buena decisión comprar esa acción, por otro lado si e valor de la acción esta sobre del valor fundamental debería venderse.

El valor de una acción es el valor de la empresa dividido para el numero de acciones emitidas, con el análisis fundamenta se busca saber si el precio o cotización del mercado es el mismo que el fundamental.

El análisis fundamental comprende el análisis de indicadores macroeconómicos (PIB, tipos de interés, inflación, tasa de desempleo, etc.), desarrollos políticos, sociales, estabilidad de los países, a fin de determinar las fuerzas de la oferta y la demanda.

Las principales herramientas para realizar un análisis fundamental se basan a todo aquello que pueda afectar el rendimiento de la acción, tales como:

---

<sup>43</sup> WIKIPEDIA (2012).

[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis\\_fundamental&oldid=54651327](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis_fundamental&oldid=54651327)]. **Análisis fundamental**

Estados financieros periódicos: cálculo de ratios.

Técnicas de valuación de empresas.

Previsiones económicas: análisis del entorno.

Información económica en general.

Cualquier tipo de información adicional que afecte al valor de un título.

A continuación se señalan algunos de los indicadores más utilizados:

Métodos basados en el valor patrimonial: Considera que el valor de una empresa está basado en sus balances, no contemplan evolución futura, ó problemas internos que este afrontando la compañía (ejemplo cambio de gerencias.)

Valor contable: es el valor de los recursos que posee la compañía, es muy poco probable que el valor de mercado de las acciones coincida con el valor contable de la compañía.

Valor de liquidación: es el valor de una compañía en caso de liquidación, es decir al valor que venderán los activos de la empresa y así puedan cubrir sus deudas.

Ratios bursátiles: determina la rentabilidad de la compañía en base al rendimiento futuro de la misma.

Como se puede ver, para realizar el análisis fundamental utiliza datos financieros de la compañía, datos del sector político - económico en el que operan, estudios de mercado, etc, es decir este análisis exige disponer de bastante información, tiempo y, conocimientos técnicos, por tal motivo es muy poco utilizado por los inversionistas a corto plazo y en varias compañías, ya que mayormente es aplicado con el fin de mantener inversiones a largo plazo y en una misma industria, el cual justifique el costo beneficio de realizar las inversiones en la empresa que haya seleccionado el inversionista.<sup>44</sup>

Este tipo de análisis es el que realiza Warrent Buffett, ya que analiza completamente la compañía en la que desea invertir a largo plazo, la estudia de tal manera que la inversión que desea hacer va mas allá de las cotizaciones y especulaciones del mercado, el costo beneficio es justificado, ya que son la base de la toma de sus decisiones, Warren Buffett no cree en que la diversificación del portafolio es un punto clave para disminuir el riesgo de un portafolio, sino que el análisis y el interés que tiene el inversionista conforme su riesgo son los resultados que tendrá en el futuro.

---

<sup>44</sup> MEGABOLSA RED FINANCIERA (sin fecha). [<http://www.megabolsa.com/biblioteca/art13.php>].  
**Herramientas de Análisis para el Mercado de Acciones y afines**

## **2.2 PRINCIPALES ÍNDICES FINANCIEROS DEL MERCADO Y GESTIÓN DE PORTAFOLIOS DE INVERSIONES EN ACCIONES .**

Para el presente estudio se realizarán comparaciones con los principales índices bursátiles que proporciona el mercado, tales el Dow Jones y Nasdaq, adicionalmente se evaluarán las decisiones tomadas por el intermediario financiero en la gestión de portafolio, con la finalidad de comprar las variaciones del mercado, del portafolio del inversionista y, las decisiones del intermediario; a continuación se señalan una breve explicación de los índices bursátiles y la gestión del portafolio, los resultados serán explicados más adelante en el estudio de campo realizado.

### **2.2.1 Índices financieros bursátiles**

Los índices financieros son datos estadísticos que representan la evolución en el tiempo de los valores, a fin de mostrar en forma de resumen el comportamiento de los mismos, permitiendo al inversionista tomar decisiones.

Cada Bolsa de Valores tiene un índice bursátil, que generalmente corresponden a cada país o ciudad, en otros casos existen índices que son manejados bajo criterios específicos como Dow Jones, NASDAQ, etc.

### 2.2.1.1 Cálculo e interpretación de índices financieros bursátiles.

A continuación se señalan los índices bursátiles más importantes que posteriormente serán utilizados para la evaluación ex post del portafolio.

#### Calculo índices bursátiles

Los índices bursátiles pueden calcularse tomando en cuenta la capitalización bursátil de cada valor, ó sin tenerla en cuenta. A continuación un ejemplo tomando en cuenta únicamente 3 valores:

COMPAÑÍA	COTIZACIÓN POR ACCIÓN (USD)	CAPITAL SOCIAL (N. ACCIONES)	TOTAL (USD)
A	40	200	8.000
B	20	100	2.000
C	60	50	3.000
			<b>13.000</b>

- a) Tomando en cuenta la capitalización bursátil de cada valor (ponderados):

La capitalización inicial de las tres compañías es USD 13.000, posteriormente se va calculando las variaciones diarias. Considerando la gran cantidad de dinero que se maneja en la vida real, se utiliza el llamado divisor el cual permite un mejor manejo de la información, puede ser para 100, para 1000 o para 10.000 según sea la necesidad, en este caso utilizare como divisor el 100, consecuentemente el resultado sería: 130 resultado que se obtiene de dividir la capitalización para el divisor 100

Al cierre del siguiente día la bolsa varió de la siguiente forma: Para la compañía A= subió USD 2, para B= subió 3 y, para C= bajó 3

COMPAÑÍA	COTIZACIÓN POR ACCIÓN (USD)	CAPITAL SOCIAL (N. ACCIONES)	TOTAL (USD)
<b>A</b>	42	200	8.400
<b>B</b>	23	100	2.300
<b>C</b>	57	50	2.850
			<b>13.550</b>

El divisor no varía, por tanto es 130, al seguir el mismo procedimiento se obtiene 104, 23, la variación frente al día anterior es de 4,23%, ya se supera a 100 en 4,23.

b) Sin tomar en cuenta la capitalización bursátil (no ponderados).

El proceso es el mismo que al utilizar el método ponderado, con la diferencia de que no se utiliza la capitalización bursátil

COMPANÍA	COTIZACIÓN POR ACCIÓN (USD)
A	40
B	20
C	60
	<b>120</b>

Se utiliza el divisor 100, por tanto el resultado es 1,2; tomando las variaciones de mercado del ejemplo a, el resultado es el siguiente:

COMPañÍA	COTIZACIÓN POR ACCIÓN (USD)
A	42
B	23
C	57
	<b>122</b>

El divisor no varía, por tanto se divide USD 122, para el divisor 1,20 y, teniendo como resultado 101,67, consecuentemente la variación 1,67%, ya que subió de 100 a 101,67.

Se puede ver que en ambas situaciones el método utilizado es un gran referente, ya que en el primer caso subió 4,23% (tomando en cuenta la capitalización) y, en el segundo caso subió 1,67% (sin toma en cuenta capitalización).

Ambos métodos tienen sus ventajas y desventajas, sin embargo la principal crítica que se le hace es que en ocasiones el índice sube pero realmente sólo están subiendo unas pocas empresas (las más grandes y con mayor peso en el índice), mientras que la mayoría (las más pequeñas y con menor peso en el índice) están bajando. Esto es cierto, pero creo que con el otro método es más fácil manipular el índice en una dirección u otra, ya que con relativamente poco dinero se podría mover la cotización de las empresas pequeñas y ejercer una gran influencia en los movimientos del índice. El Dow Jones no tiene

empresas tan pequeñas como el IBEX 35, por lo que este problema no le afecta tanto como podría afectarle al IBEX 35.<sup>45</sup>

De acuerdo con el Wall Street Journal, el divisor de corriente es 0,132319125. Esto significa que un movimiento de \$ 1 en una acción de Dow dará lugar a un movimiento de 7,56 puntos en el Promedio Industrial Dow Jones<sup>46</sup>.

Para el presente estudio se utilizará como referente al Dow Jones y Nasdaq, ya que al ser un estudio ex post e identificar en las empresas que el agente de bolsa invirtió son principalmente cotizadas bajo el Dow Jones.

**Interpretación de índices bursátiles** es muy importante, ya que por medio de ellos se pueden tomar decisiones, generalmente son representados gráficamente, y permiten realizar un análisis mucho más rápido de la situación económica que han tenido las acciones o la bolsa en general en un periodo determinado.

---

<sup>45</sup> INVERTIR EN BOLSA.INFO (2012).

[[http://www.invertirenbolso.info/articulo\\_como\\_se\\_calcula\\_un\\_indice\\_bursatil.htm](http://www.invertirenbolso.info/articulo_como_se_calcula_un_indice_bursatil.htm)] **Cómo se calcula un índice bursátil**

<sup>46</sup> KENNON(sin fecha).

[<http://translate.google.com.ec/translate?hl=es&langpair=en%7Ces&u=http://beginnersinvest.about.com/od/marketsexchangeindices/a/dow-jones-industrial-average.htm>] **Comprender el Dow Jones Industrial Average (DJIA)**

La interpretación de las gráficas se realiza de la siguiente manera<sup>47</sup>:

En el eje vertical, se señalan las cotizaciones en el periodo establecido y, en el eje horizontal el tiempo (días, horas, meses, etc.), permitiendo así ver la evolución de una acción en un periodo determinado. Como se puede ver en la siguiente grafica<sup>48</sup>

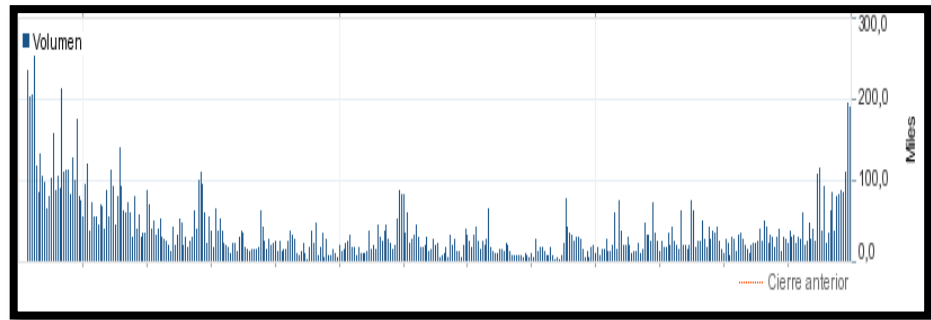


Fuente: Yahoo Finance

<sup>47</sup> CHARTISMO DOC. (sin fecha).[

[\*\*O COMO INTERPRETAR LAS GRAFICAS DE LA BOLSA\*\*](https://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:9xk8nx4ESn8J:www.invertired.com/chartismo.doc+como+interpretar+dow+jones&hl=es&gl=ec&pid=bl&srcid=ADGEESjkwAoQshNHeZTSHfEGp3GOD-0pqJnFZNfVgN2CpL-kePbWsDoo4CH680tKPh5aHn1RUcPy00loCoddFENCVoXHs7EYnFXJ5y30sOAoxeNuFpFoQo9pvxSG_UY6PtcGGqOY94-I&sig=AHIEtbSCHpsquhbjqg8kH5v9bsBWBWUwg]. MANUAL DEL CHARTISMO</a></p>
</div>
<div data-bbox=)

<sup>48</sup> YAHOO FINANCE (2012). [<http://es.finance.yahoo.com/q/ta?s=AAPL&t=1d>]. **Análisis técnicos Apple Inc. (AAPL)**



Fuente: Yahoo finance

Se tomó como ejemplo la cotización del 13 de febrero de 2012 de las acciones de la compañía Apple (AAPL), como se puede ver el eje horizontal está dado en horas y, el eje vertical en valores, es decir las acciones de Apple cerraron a un valor de aproximadamente USD 502,00 es decir subieron con relación al precio de apertura el cual fue aproximadamente en USD 500,00. Es decir esta grafica mostró la evolución de la cotización de las acciones en la mencionada fecha y, señalando los cambios que ha tenido en el transcurso del día observando cuales han sido sus puntos máximos y mínimos de cotización de las acciones, desde las 10h (apertura) hasta las 17h (cierre), este ultimo convirtiéndose en un indicador muy importante para conocer el valor de cierre de la cotización de las acciones de la compañía, toda la evolución grafica mantenida durante este tiempo que es a lo que se llama curva de cotizaciones. En base a estas tendencias se gran parte de los inversionistas toman decisiones de compra o venta de acciones.

Otro dato importante que se puede ver dentro de las gráficas es el volumen de títulos cotizados, como se puede ver en el gráfico que se encuentra bajo la cotización diaria de la acción de la compañía Apple, mismo que también está relacionado con el tiempo localizado en el eje horizontal. Este dato informa la fuerza ya acogida del mercado de los títulos valores de la compañía, es decir al tener una volumen alto es semejanza de ser importante, mientras al ser volumen bajo le resta importancia frente a otras compañías

### **2.2.1.2 Dow Jones**

Dow Jones, es una empresa fundada por Charles Dow, Edward Jones y Charles Bergstresser en 1882, que realiza aproximadamente 130.000 índices de acciones así como también índices de renta fija y alternativos, incluidas medidas de fondos de inversión libre, materias primas y bienes raíces, sin embargo el más importante de ellos es el Promedio Industrial Dow Jones (DJIA) comúnmente llamado Dow Jones lanzado oficialmente en 1896<sup>49</sup>, el cual muestra el

---

<sup>49</sup> Dow Jones & Company (2012). [<http://www.dowjones.com/history.asp>] **Dow Jones History**

comportamiento de las 30 empresas más importantes de los Estados Unidos y el Mundo, son empresas líderes en su industria<sup>50</sup>.

Las 30 empresas que componen el Promedio Industrial Dow Jones (DJIA) son<sup>51</sup>:

COMPAÑÍAS DOW JONES			
1	3M CO	16	IBM
2	ALCOA INC	17	INTEL CORP
3	AMERICAN EXPRESS	18	JOHNSON&JOHNSON
4	AT&T INC	19	JPMORGAN CHASE
5	BANK OF AMERICA	20	KRAFT FOODS INC
6	BOEING CO/THE	21	MCDONALDS CORP
7	CATERPILLAR INC	22	MERCK & CO
8	CHEVRON CORP	23	MICROSOFT CORP
9	CISCO SYSTEMS	24	PFIZER INC
10	COCA-COLA CO/THE	25	PROCTER & GAMBLE
11	DU PONT (ED)	26	TRAVELERS COS IN
12	EXXON MOBIL CORP	27	UNITED TECH CORP
13	GENERAL ELECTRIC	28	VERIZON COMMUNIC
14	HEWLETT-PACKARD	29	WAL-MART STORES
15	HOME DEPOT INC	30	WALT DISNEY CO

Fuente: Dow Jones

<sup>50</sup> WIKIPEDIA (última edición 2011).

[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=%C3%8Dndice\\_burs%C3%A1til\\_Dow\\_Jones&action=history](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=%C3%8Dndice_burs%C3%A1til_Dow_Jones&action=history)]

**Índice bursátil Dow Jones**

<sup>51</sup> BLOOMBERG (2012).

[<http://translate.google.com.ec/translate?hl=es&sl=en&u=http://www.bloomberg.com/&ei=PD0rT52HDAgKgKhu9T7DQ&sa=X&oi=translate&ct=result&resnum=1&ved=0CD8Q7gEwAA&prev=/search%3Fq%3Dblloomberg%26hl%3Des%26prmd%3Dimvns>]

La lista de las empresas que componen el Dow Jones se revisa todos los años en el mes a junio, es constantemente revisado a fin de actualizar información en caso de fusiones, quiebras, etc <sup>52</sup>

En el mercado actual, muchos inversionistas han considerado este índice como obsoleto, puesto únicamente incluye a las 30 empresas líderes en su industria a nivel mundial, dejando a un lado a aproximadamente a 10.000 empresas exitosas Estadounidenses en las cuales el inversionista desee invertir. Sin embargo el Dow Jones ha sido uno de los índices que menos ha caído a nivel mundial.

El Dow Jones pese a las fuertes críticas, es uno de los índices bursátiles más antiguos y famosos en todo el mundo, ya que si bien toma únicamente 30 empresas, estas son las más importantes, permitiendo así que el inversionista tenga una idea global del mercado bursátil, ya que el comportamiento de este índice señala las tendencias de los inversionistas. Este índice es tan variable, puesto que las personas tienden a hacer movimientos económicos rápidamente, es decir tan pronto sube, compran más, sin embargo cuando este cae los

---

<sup>52</sup> DOW JONES (2010)

[[http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/meth\\_info/Dow\\_Jones\\_Global\\_Titans\\_50\\_Index\\_Methodology\\_Spanish.pdf](http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/meth_info/Dow_Jones_Global_Titans_50_Index_Methodology_Spanish.pdf)] **Dow Jones Global Titans 50 Index SM - Metodología**

inversionistas entran en pánico y venden, *“el que invierta en Dow Jones debe aprender a soportar caídas y pérdidas”*<sup>53</sup>.

### 2.2.1.3 NASDAQ

Nasdaq es la abreviación para National Association of Securities Dealers Automated Quotatio, la cual es una bolsa de valores electrónica y automatiza más grandes de Estados Unidos y el mundo, fundada por National Association of Securities Dealers (NASD), actualmente pertenece y opera por la compañía NASDAQ Stock Market <sup>54</sup>. Su índice más representativo y popular es el NASDAQ 100.

Nasdaq es un índice bursátil especializado en empresas tecnológicas, tomando en cuenta la importancia que estas empresas representan en el mercado, este índice ha llegado a tomar un alto grado de popularidad e importancia.

Al igual que el Dow Jones, Nasdaq también tiene sus indicador principal ó el más conocido en mercado bursátil, en este caso es el

---

<sup>53</sup> HERNÁNDEZ H. (sin fecha). [[https://www.bves.com.sv/faq\\_details.php?id=78](https://www.bves.com.sv/faq_details.php?id=78)] **¿Qué significa invertir en el Dow Jones**

<sup>54</sup> WIKIPEDIA (2011). [ [http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Nasdaq\\_100\\_Index&oldid=52358930](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Nasdaq_100_Index&oldid=52358930)]. **Nasdaq 100 Index**

Nasdaq 100 iniciado en enero de 1985, el cual toma a las 100 compañías no financieras más importantes del mercado que cotizan en Nasdaq basado en la capitalización de mercado, a continuación se numeran las empresas que componen el Nasdaq 100 al 19 de agosto de 2011.

La principal crítica dada al Nasdaq 100, es referente a su alto grado de volatilidad, puesto que este índice está compuesto por 17 compañías grandes la cual representa el 50% del indicador, el 30% está dado por 5 compañías líderes del mercado, reflejando un bajo grado de diversificación<sup>55</sup>.

---

<sup>55</sup> MAZA M. (2003). [<http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/56/nasdaq100.htm>]. Nasdaq 100, volatilidad asegurada

Nombre de las empresa NASDAQ 100 <sup>55</sup>									
1	Activision Blizzard, Inc	21	Cerner Corporation	41	Fiserv, Inc.	61	Mattel, Inc.	81	SanDisk Corporation
	Adobe Systems		Check Point Software				Maxim Integrated		
2	Incorporated	22	Technologies Ltd.	42	Flextronics International Ltd.	62	Products, Inc.	82	Seagate Technology.
	Akamai Technologies,						Microchip Technology		Sears Holdings
3	Inc.	23	Cisco Systems, Inc.	43	FLIR Systems, Inc.	63	Incorporated	83	Corporation
	Alexion Pharmaceuticals,								Sigma-Aldrich
4	Inc.	24	Citrix Systems, Inc.	44	Garmin Ltd.	64	Micron Technology, Inc.	84	Corporation
			Cognizant Technology						
5	Altera Corporation	25	Solutions Corporation	45	Gilead Sciences, Inc.	65	Microsoft Corporation	85	Sirius XM Radio Inc.
6	Amazon.com, Inc.	26	Comcast Corporation	46	Google Inc.	66	Mylan Inc.	86	Staples, Inc.
			Costco Wholesale		Green Mountain Coffee				
7	Amgen Inc.	27	Corporation	47	Roasters, Inc.	67	NetApp, Inc.	87	Starbucks Corporation
			Ctrip.com International,						
8	Apollo Group, Inc.	28	Ltd.	48	Henry Schein, Inc.	68	Netflix, Inc.	88	Stericycle, Inc.
9	Apple Inc.	29	Dell Inc.	49	Illumina, Inc.	69	News Corporation	89	Symantec Corporation
			Dentsply International						Teva Pharmaceutical
10	Applied Materials, Inc.	30	Inc.	50	Infosys Limited	70	NII Holdings, Inc.	90	Industries Limited
11	Autodesk, Inc.	31	DIRECTV	51	Intel Corporation	71	NVIDIA Corporation	91	Urban Outfitters, Inc.
	Automatic Data								
12	Processing, Inc.	32	Dollar Tree, Inc.	52	Intuit Inc.	72	O'Reilly Automotive, Inc.	92	VeriSign, Inc.
									Vertex Pharmaceuticals
13	Baidu, Inc.	33	eBay Inc.	53	Intuitive Surgical, Inc.	73	Oracle Corporation	93	Incorporated
14	Bed Bath & Beyond Inc.	34	Electronic Arts Inc.	54	Joy Global Inc.	74	PACCAR Inc.	94	Virgin Media Inc.
15	Biogen Idec Inc	35	Expedia, Inc.	55	KLA-Tencor Corporation	75	Paychex, Inc.	95	Vodafone Group Plc
			Expeditors International						
16	BMC Software, Inc.	36	of Washington, Inc.	56	Lam Research Corporation	76	priceline.com Incorporated	96	Warner Chilcott plc
									Whole Foods Market,
17	Broadcom Corporation	37	Express Scripts, Inc.	57	Liberty Media Corporation	77	Qiagen NV	97	Inc.
	CH Robinson Worldwide,				Life Technologies		QUALCOMM		
18	Inc.	38	F5 Networks, Inc.	58	Corporation	78	Incorporated	98	Wynn Resorts, Limited
					Linear Technology		Research in Motion		
19	CA Inc.	39	Fastenal Company	59	Corporation	79	Limited	99	Xilinx, Inc.
20	Celgene Corporation	40	First Solar, Inc.	60	Marvell Technology Group	80	Ross Stores, Inc.	100	Yahoo! Inc.

<sup>55</sup> NASDAQ 100 (sin fecha). [<http://www.nasdaq.com/markets/indices/nasdaq-100.aspx>]. NASDAQ 100

#### **2.2.1.4 Beta de las acciones en el análisis del riesgo de las inversiones**

Como se menciona en el capítulo I el beta es un coeficiente que ayuda a medir la sensibilidad de un activo frente a los riesgos del mercado, el beta mide únicamente el riesgo sistémico, es decir el que no se puede eliminar con la diversificación.

Sin embargo cuando un inversionista desea minimizar el riesgo a fin de cumplir sus objetivos utiliza la diversificación como estrategia de rendimiento de portafolio.

Cuando el inversionista ha decidido invertir en determinada compañía, es necesario que conozca la beta que ésta contiene, es decir cuán sensible son las acciones frente a cambios del mercado, es decir relacionar directamente si invertir en esa compañía va conforme la aversión al riesgo del inversionista, hay que recordar a mayor riesgo mayor rentabilidad.

En la mayoría de los casos la información de cuánto es el beta de la acción es un dato proporcionado por compañías que tras el respectivo análisis lo ha determinado, en el caso del presente estudio el beta es obtenido de la

página de internet [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) en la cual al indicar el símbolo de la acción escogida mostrara en otra información al referente al beta.

Los inversionistas previo a tomar decisiones de inversión deben tener claro el significado del beta de la acción que están adquiriendo, a fin que no lo sorprendan en caso de una pérdida significativa, los inversionistas que no tienen mucha aversión al riesgo es necesario que conformen su portafolio con acciones con beta menores a 1, mientras que por el contrario inversionistas que tengan gran aversión al riesgo deberán fijar su atención en acciones con un beta superior a 1, en la mayoría de los casos se trata de combinar estas alternativas, sin embargo gran parte de los inversionistas seleccionan acciones con beta cerca a 1.

#### **2.2.1.5 Relación precio a utilidad por acción PER**

Price to Earnings Ratio (PER), es decir la relación que existe entre el precio o valor y los beneficios de una acción, indicador principalmente utilizado para el análisis fundamental de las empresas en especial las que cotiza en bolsa, ayuda a determinar la viabilidad de una inversión en cierta compañía, ya que determina la comparación entre el precio de la acción y el beneficio neto de la empresa. Es utilizado para inversiones a largo plazo, ya se cumple con mayor certeza esta teoría.

El PER ayuda a saber cuan barata o cara están las acciones de determinada compañía.

El PER se calcula aplicando la siguiente fórmula<sup>56</sup>:

$$\text{PER} = \frac{\text{Cotización de la acción}}{\text{Beneficio neto por acción}}$$

Un PER alto quiere decir que la cotización del mercado es más alta que el rendimiento de la compañía, es decir el inversionista está dispuesto a pagar más por las acciones de esa compañía, es decir existe un mayor riesgo de las inversiones que ha decidido adquirir el inversionista, también gran parte de estas compañías tienen un beta menor a 1.

El resultado después de aplicar esta fórmula indica que mientras más alto será este indicador peor serán los resultados para el inversionista, puesto que la cotización es más alta frente a los rendimientos de la compañía en que se ha invertido, ó que los beneficios que la compañía tiene son más bajos que la cotización de la compañía. Es recomendable invertir en compañías con un

---

<sup>56</sup> J. GÓMEZ (2009). [<http://finanbolsa.com/2009/01/13/el-calculo-del-per-un-ratio-importante-en-bolsa/>]. **Calculo del PER, ratio importante en Bolsa.**

PER bajo en referencia a su sector, al igual que asesorarse con otros indicadores antes de tomar decisiones.<sup>57</sup>

N/A	Si la empresa tiene pérdidas, su PER será indeterminado. Aunque se puede calcular un PER negativo, por convención se asigna un PER indefinido a éstas empresas.
0-10	O bien la acción se encuentra infravalorada o los inversores creen que los beneficios de la empresa tienden al declive.
10 -17	Para la gran mayoría de empresas, este valor de PER es el adecuado
17-25	O bien la acción se encuentra sobrevalorada o los beneficios de la empresa han crecido desde que se publicaron los beneficios inmediatamente anteriores. También puede indicar que los inversores creen que en un futuro próximo los beneficios crecerán sustancialmente.
25+	Un PER de esta magnitud se puede deber a grandes expectativas de crecimiento de los beneficios futuros, o bien que la empresa se encuentra en el contexto de una burbuja financiera especulativa.

---

Fuente: Wikipedia<sup>58</sup>

Adicional a la aplicación de esta fórmula es necesario tener en cuenta lo siguiente:

Comparar el resultado de PER con otras empresas de la misma industria: la comparación ayuda a tener una idea más clara del punto donde se encuentra

---

<sup>57</sup> J. GÓMEZ (2009). [<http://finanbolsa.com/2009/01/13/el-calculo-del-per-un-ratio-importante-en-bolsa/>]. **Calculo del PER, ratio importante en Bolsa.**

el resultado generado de la compañía donde se desea invertir y así poder determinar si es alto o bajo conforme la industria.

También es recomendable ver los PER históricos de la misma compañía a fin de ver su evolución y tendencia, para lo cual también se debe conocer el rendimiento del mercado, es decir si el mercado cae no se inconveniente de la compañía sin o es una muestra del riesgo de mercado (GOMEZ, 2009).

Como ejemplo se tomara a la compañía AAPL

Growth Est	AAPL	Industry	Sector	S&P 500
Current Qtr.	53.10%	81.30%	N/A	16.50%
Next Qtr.	25.90%	67.50%	1,209.70%	15.30%
This Year	59.10%	33.60%	12.80%	11.40%
Next Year	14.10%	13.90%	44.40%	13.70%
Past 5 Years (per annum)	65.98%	N/A	N/A	N/A
Next 5 Years (per annum)	20.91%	13.32%	17.74%	10.60%
Price/Earnings (avg. for comparison categories)	14.39	8.05	14.62	14.63
PEG Ratio (avg. for comparison categories)	0.69	0.67	0.53	2.35

Fuente. Yahoo finance

Apple Inc. (AAPL) - NasdaqGS	
<b>633.68</b>	<b>↑ 9.37 (1.50%)</b>
Prev Close:	624.31
Open:	627.09
Bid:	634.03 x 100
Ask:	634.65 x 100
1y Target Est:	666.66
Beta:	1
Next Earnings Date:	N/A

Fuente: Yahoo finance

Se puede ver claramente que la compañía Apple (AAPL) al 7 de abril de 2012 tiene un PER de 14,39, cercano al PER del sector que es 14,62 y, el beta de la compañía es 1. Es decir esta se encuentra dentro del rango aceptable para la mayoría de compañías.

### 2.2.2 Gestión de Portafolio.

La gestión de portafolio de inversiones puede ser realizada directamente por el inversionista ó por un intermediario financiero, en este caso el análisis es en base a las decisiones tomadas por el intermediario financiero, ya que al contar con herramientas y personal especializado en los mercados para la toma de decisiones se cree que los rendimientos serán conforme los objetivos del inversionista.

Realizar la gestión de un portafolio de inversiones en acciones es básicamente tomar decisiones de compra y ventas de los activos financieros de manera que genere mayor rendimiento para el inversionista, conforme la aversión al riesgo que este genere.

### **2.2.3 Definición de portafolio de inversiones**

Un portafolio de inversiones es un conjunto de dos o más títulos valores o activos financieros, que se encuentran administrados directa o indirectamente por una persona natural o jurídica, a fin de generar rendimientos económicos, mismo que se encuentran sujetos al nivel de riesgo que el inversionista decida asumir, para lo cual la clave principal de administrar este riesgo es la diversificación que contenga el portafolio.

#### Consideraciones de un portafolio de inversiones

Cuando el inversionista ha tomado la decisión de invertir en bolsa es importante considerar cual es objetivo que desea alcanzar, ya sea que el portafolio sea administrado directamente por el inversionista ó por medio de un

agente de bolsa, es importante considerar los tipos de inversiones en los cuales se va a colocar el dinero, el plazo en cual desea alcanzar los resultados deseados y, lo más importante la aversión al riesgo que esté dispuesto a asumir.

Cuando el portafolio es gestionado por medio de un agente de bolsa, es necesario que el inversionista monitoree periódicamente el estado de sus acciones, a fin de determinar gradualmente si los objetivos deseados están direccionados correctamente, ó si es necesario modificar las decisiones inicialmente planteadas, puesto que las inversiones están expuestas al riesgo no sistémico o de mercado, el cual no puede ser controlado por el inversionista o agente de bolsa. Como alternativa final el inversionista puede retirar su dinero de las inversiones realizadas e invertirlos con cualquier otra herramienta disponible.

El inversionista debe tener en cuenta claramente que las transacciones realizadas por medio del agente de bolsa ó intermediario financiero contienen costos y comisiones de administración del portafolio, mismos que merman la utilidad del inversionista.

#### **2.2.4 Tipos de transacciones en acciones**

El gestor de portafolio tomará las decisiones que considere convenientes para el inversionista, conforme los productos que el mercado ofrezca y este alineado con los objetivos del portafolio del inversionista, los más comunes son en compra y venta de acciones a precio de mercado, compra y venta de acciones a la alza o a la baja, u opciones en acciones.

##### **Transacción de acciones al precio actual del mercado**

Este tipo de transacciones se refiere cuando el inversionista o el intermediario compra o vende un número determinado de acciones al precio que el mercado le ofrezca en ese momento.

## **Tendencias a la “alza” ó a la “baja”**

A la Alza quiere decir que el precio de las acciones tiene tendencia a subir su precio y, así obtener utilidad, sin embargo cuando la cotización de las acciones baja, el inversionista tomará la decisión más adecuada de cuando vender para mitigar la pérdida en comparación al precio de compra.

Los agentes de bolsa generalmente recomiendan la colocación de un “Stop Price” el cual mitiga el riesgo en caso que el precio de la acción baje y las perdidas no sean superiores al 15% con el fin de evitar que la inversión se convierta en una pérdida.

A la baja, este estilo de inversión es muy poco utilizado por los inversionistas, ya que contiene un alto grado de riesgo, consiste en negociar con acciones prestadas por un bróker, el cual permite el beneficio cuando las acciones están bajando su precio, el compromiso con el bróker es que el inversionista devuelve las acciones en un tiempo determinado, mientras tanto el inversionista se beneficia de la baja de los precios, para mejor entendimiento señalo el siguiente ejemplo: En enero 1 el inversionista “Sr. Reyes” solicita

prestadas 10 acciones por el valor total de USD 1000 a su bróker “BXY”, acordando que el Sr. Reyes le devuelva al Broker las 10 acciones en febrero 1; entonces el Sr. Reyes casi de inmediato vende las 10 acciones a USD 1000, el 31 de enero las compra nuevamente las 10 acciones a USD 500, y en febrero 1 devuelve las 10 acciones al bróker, beneficiándose en USD 50 por la transacción realizada. En estos casos al igual que en las transacciones a la alza se puede colocar un “Stop Price” para detener la pérdida en aproximadamente -15%, el cual ayuda a mitigar el riesgo en caso de una alza inesperada.<sup>58</sup>

### **Opciones sobre acciones**

Es un método sofisticado para realizar transacciones de opciones con opciones, también es bastante amplio y complejo y, sin embargo es importante conocer brevemente cual es su objetivo y funcionamiento. Los expertos en el tema, recomiendan transar bajo este método con una cantidad significativa de dinero, a fin de compasar el costo beneficio que implica.

---

<sup>58</sup> CANAL DE INVERSIONES (sin fecha).

[[http://www.enplenitud.com/Download/manual\\_del\\_buen\\_inversor.pdf](http://www.enplenitud.com/Download/manual_del_buen_inversor.pdf)] **Manual del Buen Inversor**

Las opciones son instrumentos derivados que funcionan con un contrato a futuro en el cual el comprador y vendedor se comprometen a comprar y vender determinada cantidad de acciones a un precio preestablecido (strike) en un determinado periodo determinado (fecha de vencimiento), es decir es una forma de mitigar el riesgo frente a una posible baja de las acciones.

Las opciones se dan de dos formas, opción de compra “call” le da al comprador la opción de comprar las acciones a un precio predeterminado y; opción de venta “put” le da al vendedor la opción de vender las acciones al precio predeterminado<sup>59</sup>.

Por ejemplo: El 14 de octubre la cotización de la acción de Apple AAPL en es USD 390, el mercado habilita una opción de USD 390 con vencimiento de 3 meses, por tanto el inversionista podrá decidir en comprar las acciones a USD 390 ó abonar 50 o 100 dólares a fin de tener el derecho a comprar las acciones. En caso que las acciones suban a USD 450 el inversionista tiene la opción de compra de USD 390, por tanto en cada acción si decide comprar ganara USD60 por cada acción. Sin embargo si ocurre lo contrario, es decir la acción se cotiza a USD 200, posiblemente el inversionista no querrá comprar las

---

<sup>59</sup> MELI J. (2011).[ <http://www.enplenitud.com/como-se-invierte-en-acciones.html>] **¿Cómo se invierte en acciones?**

acciones a USD 390, el cual fue el precio pactado, pero esto le significará una pérdida del abono de los 50 o 100 dólares (Precio de la opción).

Los beneficios de las opciones es establecer un precio fijo en cuanto a la cotización de las acciones, el cual permitirá tomar decisiones conforme las necesidades de inversión, sin embargo el riesgo que asume el inversionista es mayor.<sup>60</sup>

<b>TERMINOLOGÍA DE LAS OPCIONES</b>	
<b>Opción de compra</b>	Una opción que ofrece al comprador de la opción el derecho a comprar las acciones subyacentes.
<b>Fecha de ejercicio</b>	La fecha límite para ejercer la opción.
<b>Fecha de vencimiento</b>	La fecha en que vence la opción (igual a la fecha de ejercicio)
<b>Valor intrínseco</b>	La diferencia entre el precio de ejercicio y el precio actual de los valores subyacentes.
<b>Prima</b>	Una cuota que el comprador de la acción paga por adelantado al vendedor de la misma.
<b>Opción de venta</b>	Una opción que otorga al comprador de la opción el derecho a vender las acciones subyacentes.
<b>Precio de ejercicio</b>	El precio determinado al cual se pueden comprar o vender las acciones subyacentes (conocido en inglés como strike).
<b>Valor de tiempo</b>	El componente del precio de una opción que refleja el tiempo que queda hasta su vencimiento.
<b>Volatilidad</b>	La tendencia de las acciones subyacentes a fluctuar en precio.

Fuente: Yahoo Finanzas.<sup>61</sup>

<sup>60</sup> CANAL DE INVERSIONES (SIN FECHA).

[[http://www.enplenitud.com/Download/manual\\_del\\_buen\\_inversor.pdf](http://www.enplenitud.com/Download/manual_del_buen_inversor.pdf)] **Manual del Buen Inversor**

<sup>61</sup> YAHOO FINANZAS. (<http://espanol.seguros.finance.yahoo.com/31/una-introduccion-a-las-opciones-sobre-acciones.html>) **Una introducción a las opciones sobre acciones**

### 2.2.5 Decisiones de compra venta

El inversionista o intermediario financiero son los que deciden cuando es el momento de compra – venta, sin embargo la decisión es tomada en base a varios factores, uno de los principales y el más importante es la aversión al riesgo que posea el inversionista, si bien se tienen alternativas de inversión que permiten tener rendimientos con menor riesgo, también existen alternativas más dinámicas con mayor rendimiento y un riesgo mayor, todo depende la decisión que tome el inversionista, cualquiera que sea la decisión tomada es importante que el inversionista plantee cuando es el momento de comprar o vender, a continuación se detallan algunas de las consideraciones que debe hacer el inversionista al momento de realizar la compra, pero también al momento de realizar la venta..

¿Cuál fue el comportamiento de las acciones de la compañía en la que se desea invertir en los últimos 3 a 5 años en relación al mercado? El inversionista debe analizar si existen otras alternativas de inversión frente a la cual pretende invertir.

Infórmese los últimos cambios relevantes que ha tenido la empresa en los últimos 3 años, y cuál podría ser su efecto en la industria y a la cotización de las acciones, es recomendable realizar el análisis gráfico de la cotización de las acciones, puesto que existe una alta probabilidad que los comportamientos se repitan en determinados periodos.

Mantener claros cuales son los objetivos del inversionistas es decir cuál es el riesgo que puedo tomar.

En cuantas compañías he invertido, y qué cantidad de dinero en cada una; si mantengo un amplio número de compañías es posible mi control sobre cada una de mis inversiones disminuya.

Para comprar es recomendable hacerlo cuando la cotización inicia su tendencia a la alza; conocer que las acciones más importantes (Dow Jones) superan el valor promedio del mercado.

Es recomendable vender cuando la tendencia a la alza haya finalizado.

Manténgase informado de las tendencias de la economía, para ello es recomendable seguir los indicadores financieros más importantes como el Dow Jones, Nasdaq y, S&P 500. Al igual que los movimientos del mercado referentes a guerras, cambios en el precio de los intereses, variación del precio del petróleo, medidas gubernamentales, cargas tributarias, cotización de la moneda.

Estar pendiente de las alertas del mercado, para inmediatamente tomar decisiones con acciones.

#### **2.2.6 Trampas del mercado bursátil**

Como se menciona anteriormente el mercado accionario se mueve en base a la oferta y demanda de los inversionistas, sin embargo también existen “trampas” para modificar la oferta y demanda “actual” por medio de transacciones ficticias a fin de generar un impacto en la cotización de las acciones, cuando una acción de una determinada compañía baja su precio contantemente el inversionista posiblemente decidirá vender estas las acciones, sin embargo podría existir la posibilidad de que un *“grupo de inversionistas se hayan puesto de acuerdo para vender las acciones al mismo tiempo esperar que, por*

*medio de la gran oferta, esta acción baje, para luego, en una fecha común, comprarlas todas al mismo tiempo”<sup>62</sup>*

Por tal motivo siempre se recomienda al inversionista estar bien asesorado al momento de invertir su dinero y, en caso que delegue este tipo de tareas a un intermediario financiero, es necesario que el inversionista esté pendiente permanentemente del comportamiento del mercado y de su portafolio de inversiones.

## **2.3 BOLSA DE VALORES**

Es una entidad que facilita a los inversionistas a que realicen sus transacciones de inversión, tanto para la compañía que desea captar inversiones, como para el inversionista que desea colocar su dinero en algún tipo de inversiones.

También el Estado participa en la bolsa de valores, ofreciendo bonos a la captación del público.

---

<sup>62</sup> CANAL DE INVERSIONES (sin fecha).

[[http://www.enplenitud.com/Download/manual\\_del\\_buen\\_inversor.pdf](http://www.enplenitud.com/Download/manual_del_buen_inversor.pdf)] **Manual del Buen Inversor**

Los bonos son títulos de deuda emitidos por el Estado u por una organización no ligada a una nación, con los cuales cubren deudas adquiridas; los emisores de bonos se comprometen a devolver el capital más los intereses (cupón).

Facilitan las transacciones de valores a fin de desarrollar el mercado de valores, al proveer una infraestructura que pone en contacto a los ofertantes y oferentes.

Las empresas que deseen captar inversionistas lo pueden realizar por medio de la bolsa de valores, luego de cumplir con una serie de requisitos necesarios, están calificados para entregar su parte de capital accionario al público, a cambio de dinero, el mismo que será reinvertido dentro de la misma compañía, haciendo así que en un periodo el valor de la compañía aumente y, en consecuencia el valor de sus acciones también, con lo cual el inversionista obtiene su rentabilidad.

Sin embargo las acciones cambian de dueño constantemente, en base a la percepción de los inversionistas sea esta de comprar o vender, haciendo así el libre juego de la oferta y la demanda. Es decir si uno o varios inversionistas han observado de los rendimientos de cierta compañía será más alto que el actual, los inversionistas empiezan a comprar las acciones, generando así mayor demanda y, los precios

aumentarán gradualmente; mientras que si ocurre lo contrario es decir si los inversionistas han observado que los rendimientos de cierta compañía están bajando lo que ellos buscan es vender, generando así mayor oferta y precios bajos de las acciones<sup>63</sup>.

En conclusión el precio de las acciones está determinando por la oferta y demanda del mercado, las transacciones que realicen los inversionistas en base al rendimiento de la empresa motiva al mercado a la compra y venta de los valores financieros.

Las bolsas de valores más grandes del mundo son: Bolsa de Nueva York, Tokio y, Londres, puesto que en estas bolsas negocian las empresas más importantes del mundo.

### **2.3.1 Características y participantes de la Bolsa de Valores**

Las principales características de la bolsa de valores son:

---

<sup>63</sup> CANAL DE INVERSIONES (SIN FECHA).

[[http://www.enplenitud.com/Download/manual\\_del\\_buen\\_inversor.pdf](http://www.enplenitud.com/Download/manual_del_buen_inversor.pdf)] **Manual del Buen Inversor**

**Equidad:** Proporciona a los inversionistas mecanismos de información y negociación, a fin que puedan competir con las mismas herramientas es decir en igualdad de condiciones.

**Seguridad:** Las bolsas de valores cuentan con un marco legal y jurídico que regulan las operaciones realizadas.

**Liquidez:** Los valores que son negociados en la bolsa de valores tienen un alto grado de liquidez, según sea el requerimiento de los inversionistas.

**Información:** A más de la regulación de cumplimiento de una serie de requisitos tanto para comprar como para vender acciones, cumplimiento de la legislación vigente, la Bolsa de valores llevan registros de cotizaciones y precios de los activos financieros, información financiera de las empresas que cotizan, etc.

## **Participantes de la Bolsa de Valores**

**Comisionistas:** Son profesionales autorizados miembros de la bolsa de valores, especializados en la compra venta de activos financieros según las oportunidades que brinde el mercado; informan y asesoran a sus clientes las mejores alternativas de inversión que al momento brinda el mercado, conforme sean los objetivos del inversionista<sup>64</sup>.

**Sociedades de inversión:** Son instituciones de inversión colectiva cuyo objetivo es captar fondos o activos financieros a fin de invertirlos en función de los objetivos y resultados colectivos. Estas instituciones forman portafolios de inversión con el fin de diversificar el riesgo.

**Sociedades calificadoras de valores:** Son sociedades facultadas para calificar el riesgo crediticio, califican los valores y la capacidad de pago de una deuda.

**Autoridades:** Las autoridades son quienes se encargan de controlar y hacer cumplir con las normas, leyes y reglamentos que regulan a las bolsas de valores.

---

<sup>64</sup> LINARES D. (2005). [<http://www.gestiopolis.com/canales5/eco/quebolsaha.htm>]. **¿Que son y que hacen las bolsas de valores?**

**Emisores:** Son las compañías que tras el cumplimiento de los requisitos necesarios ofrecen al mercado de valores títulos valores de sus compañías con la finalidad de captar recursos. Los emisores proporcionan periódicamente al inversionista la información referente a la situación financiera de la compañía.

**Inversionista:** Es la persona natural o jurídica que tras un análisis respectivo conforme sus objetivos financieros, adquiere títulos valores de los emisores, a fin de obtener un rendimiento futuro.

**Intermediarios:** Son quienes actúan mediadores de transacciones en la colocación y captación de inversiones, ejemplo: casa de bolsa, sociedades de corretaje y bolsa, sociedades de valores y agencias de valores.

### **2.3.2 Intermediario (bróker) inversión**

Es un intermediario que permite ejecutar operaciones de inversión, quienes ganan comisión por las transacciones realizadas. Para ser intermediario de inversiones el inversionista deben tener una licencia que le permita actuar como “agente de bolsa”, puesto que a más de ser un intermediario es un asesor

experto en el tema de inversiones, quién ayuda al inversionista a cumplir con los objetivos de inversión del inversionista.

### **Funciones de un bróker de inversión**

Los bróker de inversión generalmente son empresas grandes de alto prestigio que buscan inversionistas a fin de brindar asesoramiento e intermediación financiera, con el fin de ayudar al cliente a cumplir con los objetivos que desee alcanzar, a cambio de una comisión en base a las transacciones realizadas. Los brókes cuentan con varias áreas estructurales en base a los múltiples servicios que ofrecen, y cuentan con un grupo de profesionales que según sea su especialización profesional, de hecho únicamente en el área de inversiones financieras existe una gran subdivisión a fin de brindar un servicio especializado.

El bróker de inversión, inicialmente debe obtener la licencia de industria y certificación para ser un corredor de bolsa y, sus funciones varían según el lugar donde desempeñe su trabajo y cuáles son los objetivos que debe conseguir, es decir no es lo mismo ser intermediario financiero de una entidad bancaria, que ser un corredor de Wall Street. Cada entidad en la que ellos desempeñan sus funciones tienen una serie de reglas y procedimientos éticos que deben ser cumplidos, caso contrario sus credenciales pueden ser retiradas al igual que su permiso de operador como intermediario financiero.

El corredor de bolsa debe divulgar cierta información, como ejemplo el nivel de riesgo en ciertas inversiones, costos de gestión de inversión, datos históricos sobre las inversiones realizadas, estadísticas y evolución de las inversiones, etc.

Como se menciona anteriormente el inversionista debe tener claro los objetivos que desee alcanzar, al igual que el corredor de bolsa, debe tener plenamente claro cuáles son los límites de riesgo y los objetivos que su cliente pretende alcanzar.

Según como haya sido el contrato entre el inversionista y el bróker se delimita el alcance del bróker, es decir hasta qué punto puede tomar decisiones de inversión en nombre del cliente sin previa autorización y, el riesgo que está dispuesto a asumir. Todo depende de la experiencia y capacidad que tiene el agente de bolsa, generalmente en el área operativa existen varios agentes especializados en diversas aéreas como sea la financiera, petróleo, salud, tecnología, etc. Sin embargo tomando en cuenta el monto de inversión y el riesgo se gestiona la administración de fondos del cliente.

El corredor o agente de bolsa debe mantener su integridad, puesto que para el cliente es importante saber que en la persona que esta confiando su dinero es

alguien que vele por sus intereses, más no por otro sus propios intereses o recompensas<sup>65</sup>.

### **Elección de un bróker de inversión**

La elección del bróker de inversión es una decisión muy importante, ya que es a quien el inversionista entregará su dinero y, de las decisiones tomadas depende el éxito o fracaso de los objetivos que desee alcanzar el inversionista.

Sin embargo para un inversionista que no tiene referencias claras, la búsqueda del bróker puede ser una gestión bastante difícil, ya que la información proporcionada en el internet y varios anuncios competitivos de publicidad, pueden no llevar al inversionista a tomar una buena decisión.

Para decidir correctamente el primer paso depende que el inversionista tenga claro en qué desee invertir, después debe ser claro con las metas que pretenda alcanzar y, sus metas sean totalmente comprendidas por el bróker escogido.

---

<sup>65</sup> BROKERS USA (2012).

[<http://translate.google.com.ec/translate?hl=es&langpair=en%7Ces&u=http://www.usab.org/the-ethics-of-investment-brokers.php>]. **Las funciones de un Broker de inversiones**

El inversionista debe asegurarse que el bróker escogido cumple con todos los requisitos legales y las certificaciones necesarias, también si tiene o ha tenido algún problema legal que afecte su reputación como intermediario financiero.

Antes de elegir al bróker definitivo debe haber analizado otras alternativas de intermediarios financieros, y tras obtener una lista corta ir verificando cuales son las que más se ajustan a los requerimientos que el inversionista necesita. Realizar una entrevista con cada uno de ellos y, a más de la gestión de portafolio y los antecedentes respectivos, es importante tener claros los costos, comisiones, y otros gastos que cada bróker cobre y cómo afectaría a los rendimientos del inversionistas<sup>66</sup>.

---

<sup>66</sup> BROKERS USA (2012).

[<http://translate.google.com.ec/translate?hl=es&langpair=en%7Ces&u=http://www.usab.org/the-ethics-of-investment-brokers.php>]. **Como elegir un bróker de inversión.**

## CAPÍTULO III

### 3.1 EVALUACIÓN DE LOS RESULTADOS DE LA GESTIÓN DE PORTAFOLIO

Después de conocer las principales teorías y estrategias en el manejo y evaluación de portafolio de inversiones, éstas han sido aplicadas conforme la información y el objetivo que el presente estudio lo permite y lo requiere.

Cabe recordar que el presente análisis compete a un portafolio ya conformado en un periodo anterior, es decir las decisiones ya fueron tomadas, lo cual da paso a la evaluación ex post del portafolio de inversiones en acciones.

Este portafolio fue administrado por un asesor financiero en Estados Unidos, quien tras la firma de un acuerdo con el inversionista se realizó las transacciones que más adelante mostraremos.

### **3.1.1 Antecedentes del portafolio de inversiones**

El presente estudio tienen como punto de inicio noviembre 2007 y su corte al 30 de septiembre del 2011, con una inversión inicial de US\$ 70.000, mismas que fueron invertidas en aproximadamente 80 compañías de los Estados Unidos.

Como se pudo ver en capítulos anteriores la base principal para tomar decisiones de inversión son los objetivos que persigue el inversionista.

A continuación se mencionan los principales acuerdos que se establecieron entre el inversionista y el asesor del portafolio, con la finalidad de determinar qué tipo de cliente es, y los objetivos que persigue, en base a los resultados obtenidos el asesor de inversiones tomó las decisiones que creyó convenientes en base a su criterio profesional.

En el 2007 el inversionista firma un acuerdo de manejo de portafolio con su asesor financiero, quien a su vez tiene la autoridad ilimitada para dirigir al bróker o intermediario financiero que el inversionista seleccione, con la finalidad de administrar los fondos del inversionista, conforme a la consecución de objetivos financieros del inversionista.

El cliente puede informar por escrito a su asesor financiero no escoger inversiones en ciertas industrias o compañías. El asesor financiero escogerá invertir analizando las condiciones económicas generales y tendencias específicas de inversión.

Los servicios del asesor financiero ayudaran al cliente a definir los objetivos de inversión, formular políticas de inversión, seleccionar a profesionales capacitados en el manejo del dinero y, diseñar estrategias para la colocación de activos.

En este caso las tarifas correspondientes a la asesoría por manejo de activos del portafolio integraran costos correspondientes a comisiones, cargos por custodia, cargos por transacciones, incluyendo el interés y efectivo acumulado; no incluyen costos específicos de cada acción, al igual que costos por transferencias electrónicas. La tarifa de asesoría será computada trimestralmente y se basará en el valor de mercado de la cuenta, incluyendo los intereses y efectivos acumulados, mismos que según el contrato el inversionista (cliente) autorizara al asesor del portafolio a debitar directamente de la cuenta del portafolio o de una cuenta específica del portafolio.

En caso de utilizar servicios diferentes a los acordados en inicio, la tarifa de estos también será cargada al cliente. En caso que una de las partes decida terminar el contrato se ajustaran un reembolso prorrateado de la tarifa del periodo por el cual se realizó la asesoría.

También en el contrato el asesor menciona que en caso de incluir inversiones en renta fija tanto el asesor como el bróker cobrara una tarifa adicional de US\$ 58, por cada transacción realizada.

Al considerar el riesgo contra el beneficio se determina que a mayor riesgo existe mayor beneficio, un acercamiento conservador reduce la pérdida por riesgo, así como también limita el crecimiento de la cuenta, inversiones agresivas sufren mayor riesgo y pérdidas en la consecución de mayor retribución, para ayudar a decidir la determinación de su cuenta el inversionista escogió cual es su filosofía de inversión, bajo los cuales el asesor tomará las decisiones, la compañía en su acuerdo de manejo de portafolio plantea las siguientes opciones, de las cuales el inversionista se definió como inversionista “*moderado*”

---

*Inversor conservador: se preocupa por la preservación de su capital y mantener la liquidez*

*Inversor moderadamente conservador: se preocupa tanto de la preservación de su capital como de maximizar el retorno de la inversión*

**X Inversor moderado: el cliente se preocupa con aumentar el retorno total de la inversión y tiene alguna preocupación por preservar su capital**

*Inversor moderadamente agresivo: el cliente este muy preocupado por maximizar el retorno total de la inversión, sabe que las decisiones que se tomaran tienen un riesgo de pérdida grande.*

*Inversor agresivo: está más preocupado por maximizar el retorno total de la inversión, las decisiones que se tomen acarrear un riesgo de pérdida muy grande.*

---

Horizonte de la inversión: señala el tiempo en el que se desea realizar la inversión, tomando en cuenta que el horizonte de inversión tiene un alto impacto en la probabilidad de cumplirse los objetivos del inversionista, en este caso el inversionista seleccionó de 3 a 5 años.

---

*Menos de 1 año*

*De 1 a 3 años*

**X De 3 a 5 años**

*De 5 a 10 años*

*Más de 10 años*

---

Esperanza de retorno del portafolio: Tomando en cuenta que las inversiones típicas duran de 3 a 5 años, el inversionista deberá escoger el retorno que espera obtener al final de su inversión, en este caso el inversionista seleccionó entre el 7% y 10%.

---

<i>Del 3% al 5%</i>
<i>Del 5% al 7%</i>
<b>X Del 7% al 10%</b>
<i>Del 10% al 12.5%</i>
<i>Mayor del 12,5%</i>

---

Tolerancia a las fluctuaciones del capital: en un periodo dado el valor del portafolio puede fluctuar más o menos de acuerdo a la colocación de los activos del portafolio y a las condiciones generales del mercado; el cliente debe escoger con qué nivel de fluctuación se siente cómodo, en este caso el inversionista escogió menor al 5%, entre las siguientes opciones:

<i>baja y poco frecuente</i>
<b>X</b> <i>menor al 5%</i>
<i>menor al 10%</i>
<i>menor al 15%</i>
<i>alta</i>

Requerimiento actual de ingreso: el inversionista indicara si como parte de sus objetivos están implicados requerimientos actuales de ingresos generados de los intereses y dividendos, en este caso el inversionista seleccionó “ninguno”, de entre las siguientes opciones:

<b>X</b> <i>ninguno</i>
<i>bajo</i>
<i>menor al 20%</i>
<i>moderado entre el 30% y 50%</i>
<i>alto</i> _____

Tras responder entre otras las cuestionante mencionadas anteriormente, el inversionista podrá conocer el estado de su cuenta a través del internet,

también podrá enviar comunicaciones al asesor en caso de depositar y/o transferir fondos en cuando sea necesario.

El asesor se compromete a ejecutar sus decisiones con el mayor profesionalismo con el fin de cumplir los objetivos del inversionista, remitirá información oportuna y veraz; sin embargo no se compromete a la retribución de ganancias de las decisiones tomadas para el portafolio.

Los acuerdos serán renovados automáticamente cada año, existe la posibilidad de terminar el contrato 5 días antes después de la firma. En caso de modificación y/o terminación del contrato debe notificarse por escrito.

### **3.1.2 Análisis comparativo de precio de compra y venta de acciones**

La información proporcionada por el inversionista para realizar el análisis del presente portafolio fue un historial cronológico de las transacciones realizadas durante el periodo noviembre 2007 a septiembre 2011, para el desarrollo de este estudio la información fue procesada con la finalidad de realizar un análisis técnico, también se aplicaron las recomendaciones que surgieron de varias entrevistas realizadas a expertos en bolsa.

En el desarrollo del presente estudio se efectuaron una gran cantidad de pruebas de análisis técnico para cada una de las acciones en las que invirtió y un análisis global de los resultados del portafolio, sin embargo por metodología de explicación se tomará como ejemplo del trabajo realizado a la compañía Apple (símbolo: AAPL), los resultados de las demás acciones podrán reflejarse en los anexos correspondientes.

Dentro de la evaluación ex post del portafolio se consideran si las decisiones de compra y venta fueron acertadas o no, el fundamento para calificar la decisión tomada siguió el siguiente proceso:

Obtener los datos históricos de cada una de las acciones a uno y dos años atrás a la fecha en que se realizó la transacción.

De la información histórica obtenida, se determinó cuales fueron los precios máximos y mínimos alcanzados en cada uno de los periodos.

Se determinó porcentualmente en qué rango se ubicó el precio de transacción realizada en comparación con la información de máximos y mínimos históricos. La calificación de la decisión tomada conlleva al siguiente criterio:

Cuando se trata de una compra: si la ubicación porcentual se encuentra bajo el 50% la decisión tomada por el asesor es considerada como “aceptable”, sin

embargo cuando es superior al 50% la decisión tomada se considera como “no aceptable”.

Cuando se trata de una venta: si la ubicación porcentual se encuentra sobre el 50% la decisión tomada por el asesor es “aceptable”, caso contrario es calificada como “no aceptable”

Ejemplo: El 30 de noviembre de 2007 se compran 6 acciones de la compañía Apple (AAPL), en US\$ 187 cada una, siendo este valor “aceptable” ya que se ubica entre el 13% y 15% de los datos históricos del precio de cotización de esta acción, sin embargo la venta de 8 acciones a US\$ 130 cada una, es calificada como “no aceptable” ya que el precio en el que se vendió se encuentra bajo el 50% de los datos históricos de esta acción en los últimos dos años. (Ver anexo I)

FECHA	TRANS.	Q.	ACCIONES	NOMBRE ACCION	USD	MAX 1Y	MIN 1Y	MAX 2Y	MIN 2Y	UB.	UB.	HIST. 1 Y	HIST. 2 Y
11/30/2007	BUY	6	SHARES OF	AAPL @	187	943	77	943	50	13%	15%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2009	SELL	8	SHARES OF	AAPL @	130	947	78	947	78	6%	6%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE

Fuente: Elaboración propia

En el portafolio se realizaron 285 transacciones en acciones que se distribuyen de la siguiente manera: a) 142 transacciones son de compra de las cuales 46% de son aceptables y el 54% no son aceptables y; b) 143 transacciones de venta con un 55% como aceptables y 45% como no aceptables.

En el análisis global del portafolio tal como se puede ver en el siguiente grafico señala que en promedio tomando en cuenta los datos históricos se han tomado 50% decisiones “aceptables” y 50% “no aceptables”;

Sin embargo al tratarse de una firma de asesoría en inversiones en bolsa el inversionista esperaba rango aceptable superior, ya que el asesor dispone de una gran cantidad de información y experiencia en el manejo de portafolio y toma de decisiones; las expectativas frente a la gestión y análisis de comportamiento de inversiones fue superior frente a los resultados obtenidos.

Tansacción	Calificación	Año 1		Año 2		Promedio		
		Cant.	%	Cant.	%	Cant.	% Trans.	% global
Compra	Aceptable	68	24%	62	22%	65	46%	23%
	No aceptable	74	26%	80	28%	77	54%	27%
						<b>142</b>		
Venta	Aceptable	80	28%	76	27%	78	55%	27%
	No aceptable	63	22%	67	24%	65	45%	23%
						<b>143</b>		
<b>Total</b>		<b>285</b>	<b>100%</b>	<b>285</b>	<b>100%</b>	<b>285</b>		<b>100%</b>
Aceptable portafolio		148	52%	138	48%	143		50%
No aceptable portafolio		137	48%	147	52%	142		50%

Fuente: elaboración propia

### 3.1.3 Análisis del rendimiento de las acciones y decisiones tomadas por el asesor

El asesor ha tomado decisiones de compra y venta de las acciones que forman parte del portafolio, sin embargo si bien el rendimiento del portafolio da un solo resultado global, es importante conocer en donde se reflejaron las mayores ganancias y pérdidas del portafolio, resultado que no se puede obtener sino al realizar un estudio por cada una de las acciones del portafolio, es decir analizar cuál fue el precio de la compra y cuál fue el precio de la venta en cada una de las compañías en la que se invirtió, ya que solo ahí se puede ver la verdadera ganancia o pérdida en la toma de decisiones al momento de la compra o venta de acciones; es importante tomar en cuenta que en las transacciones realizadas por cada compañía no reflejan los costos

adicionales que el inversionista asumió tales como comisiones, impuestos, etc.

En el caso de las acciones en la compañía Apple se puede notar que:

En el 2007 el asesor y el intermediario financiero adquirieron 6 acciones a US\$ 187 c/u, después en el 2008 compran 2 acciones más a US\$ 92 c/u, es decir al 2008 el inversionista tiene invertido en Apple 8 acciones por un total de US\$ 1.306.

En el 2009 venden las 8 acciones a un precio total de US\$ 1.042, es decir en las tres transacciones realizadas se generó una pérdida de US\$ 264;

En el 2010 el inversionista no posee acciones en Apple, sin embargo más adelante en el 2011 adquiere 9 acciones a un costo unitario de US\$ 321, y un día después son vendidas a US\$ 334,77 c/u generando rentabilidad total de US\$ 123; en mayo del 2011 adquiere 10 acciones a US\$ 334 c/u y dos días después las vende en US\$ 340 c/u con lo cual genera una ganancia de US\$ 61;

Finalmente en julio del 2011 compran 9 acciones a US\$ 390 c/u y dos meses después las vende en US\$ 338 c/u generando una pérdida de 23;

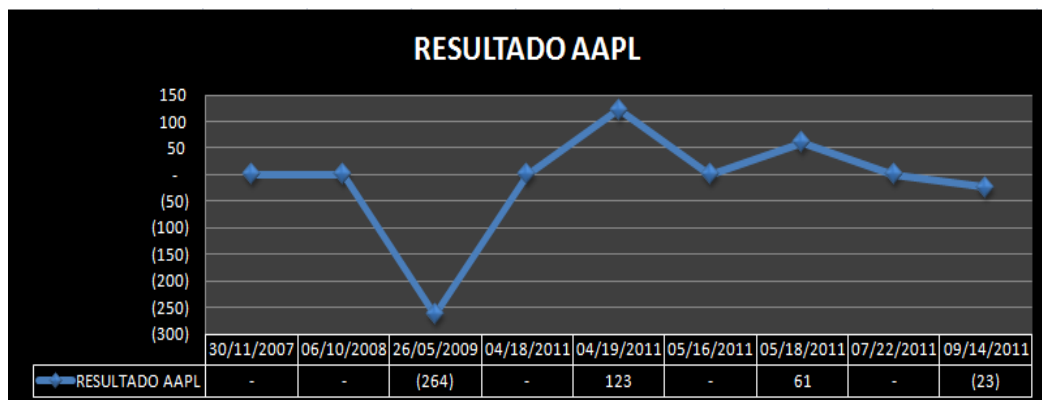
Al 30 de septiembre de 2011 no se mantienen inversiones en la compañía Apple, pero como resultado de las transacciones realizadas hubo pérdida por US\$104.

## Transacciones de Apple:

Símbolo Compañía		Industria																
AAPL APPLE		TECNOLOGÍA																
CIA	Ref. Gráfica	FECHA	VALOR	TRANS.	CANT.	USD	CANT.	C. UNIT.	C. TOTAL	CANT.	C. UNIT.	C. TOTAL	PRECIO DE VENTA	CANT.	C. UNIT.	C. TOTAL	Ganancia/Pérdida	
AAPL	A	11/30/2007	(1.122)	BUY	6	(187)	6	(187)	(1.122)						6	(187)	(1.122)	
	B	10/06/2008	(183)	BUY	2	(92)	2	(92)	(183)					8	(163)	(1.306)		
	C	05/26/2009	1.042	SELL	8	130			-	8	(163)	(1.306)	1.042	-	-	-		(264)
	D	04/18/2011	(2.890)	BUY	9	(321)	9	(321)	(2.890)					9	(321)	(2.890)		
	D	04/19/2011	3.013	SELL	9	335			-	9	(321)	(2.890)	3.013	-	-	-		123
	E	05/16/2011	(3.338)	BUY	10	(334)	10	(334)	(3.338)					10	(334)	(3.338)		
	E	05/18/2011	3.399	SELL	10	340			-	10	(334)	(3.338)	3.399	-	-	-		61
	F	07/22/2011	(3.514)	BUY	9	(390)	9	(390)	(3.514)					9	(390)	(3.514)		
	G	09/14/2011	3.491	SELL	9	388			-	9	(390)	(3.514)	3.491	-	-	-		(23)
<b>(104)</b>																		

Fuente: Elaboración propia

Los rendimientos fueron los siguientes:

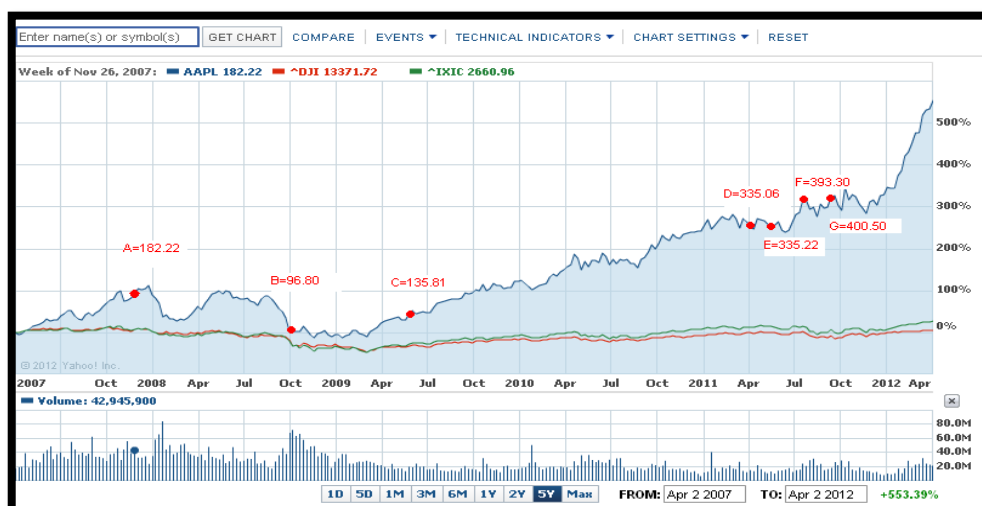


Fuente: Elaboración propia

Si invertir en Apple condujo a una pérdida es necesario analizar cuáles fueron las causas y descartar que fuera una afectación del mercado

A continuación se podrá ver el gráfico del comportamiento de las acciones de Apple en los últimos cinco años, también el comportamiento que hubo en el

mercado, para lo cual también se señalan en las graficas los índices del Dow Jones y Nasdaq en el mismo periodo.



Fuente: Yahoo finance.

Los puntos señalados con rojo indican las fechas en las que el asesor tomó decisiones de compra y venta, los cuales se encuentran referenciados en el cuadro de transacciones de Apple, la línea roja señala el índice Dow Jones y la línea verde el índice Nasdaq; es decir la cotización de las acciones de Apple se mantuvo siempre sobre los principales indicadores, lo cual señala que no fue una caída global del mercado, sin embargo se puede ver claramente que una de las principales afectaciones que tuvo en los rendimientos de estas acciones para Apple son las compras y ventas en periodos cortos, si las acciones que se compraron en el 2007 se mantendrían hasta el 8 de abril del 2012 la cotización de cada una de las acciones sería US\$ 633,68 es decir hubiese generado una ganancia de US\$ 446,30 por cada acción, es decir en 6 acciones aproximadamente US\$ 2.677,80.

Sin embargo los resultados fueron opuestos, si bien hubo ganancias, éstas no pudieron absorber las pérdidas que hubo a causa de la toma de decisiones.

Pero no en todos los casos las pérdidas corresponden a la rápida transacción de compras y ventas por las acciones sino también a las afectaciones del mercado, más adelante se verán estos acontecimientos en los casos más importantes y significativos para el presente portafolio. Las graficas de las acciones se podrán visualizar en el Anexo II.

El agente de bolsa aproximadamente invirtió en 80 compañías durante noviembre 2007 y septiembre 2011, sin embargo al comparar el precio de compra de las acciones y el precio de venta los datos muestran que en el 47 % de las compañías en las que invirtió obtuvo ganancia y el 53% represento pérdida

En el siguiente cuadro se podrá ver cuáles han sido los resultados para cada una de las acciones en las que ha invertido, las pérdidas más significativas se dieron en:

Citigroup (C), cuando las acciones se compraron en el 2007 en US\$ 34 y fueron vendidas entre 5 y 2.70 dólares, teniendo como resultado pérdida por US\$ 2.569; También hubo pérdidas significativas en la compañía Morgan Stanley (MS), acciones que fueron adquiridas en el 2007 en US\$ 54, en el 2008 y 2011 fueron vendidas entre 21 y 23 dólares, generando una pérdida total de US\$ 1.380.

Las acciones del Citigroup (C), en el 2007 empiezan a bajar su precio, pasando entre el 2007 y 2009 de US\$ 34 a US\$ 3, sin embargo en el 2009 el asesor compra nuevamente 526 acciones en el Citigroup en 5 USD c/ u y las vende en 4 USD. Es claro que las acciones tuvieron una fuerte caída principalmente por la crisis dada en ese periodo, por tal motivo no fue una decisión acertada comprar más acciones de las compañías que presentas caídas de precios significativos.

Simbolo Compañía Industria																
C Citigroup Bancaria			INFORMACION GENERAL			COMPRAS			VENTAS				SALDO			GANANCIA ó PERDIDA
CIA	FECHA	DETALLE	VALOR	CANT.	USD	CANT.	C. UNIT	C. TOTAL	CANT.	C. UNIT	C. TOTAL	PRECIO VETA	CANT.	C. UNIT	C. TOTAL	
C	11/30/2007	COMPRA	(2.551)	76	(34)	76	(34)	(2.551)					76	(34)	(2.551)	
	10/06/2008	VENTA	66	4	17				4	(34)	(134)	66	72	(34)	(2.416)	(68)
	07/21/2009	VENTA	195	72	3				72	(34)	(2.416)	195	-	-	-	(2.221)
	08/25/2009	COMPRA	(2.467)	526	(5)	526	(5)	(2.467)					526	(5)	(2.467)	
	10/13/2010	VENTA	2.251	526	4				526	(5)	(2.467)	2.251	-	-	-	(216)
	04/08/2011	COMPRA	(2.978)	646	(5)	646	(5)	(2.978)					646	(5)	(2.978)	
	04/28/2011	VENTA	2.914	646	5				646	(5)	(2.978)	2.914	-	-	-	(64)
																(2.569)

Fuente: Elaboración propia

Entre la fecha de compra y de venta hay bajas de precio y, a pesar de ello el asesor continua adquiriendo acciones en la misma compañía, lo cual es claro no fue una buena decisión, ya que las acciones continuaran bajando en el tiempo, es decir si hoy compro en un valor con tendencia a la baja seguramente en un mes tendré que venderlas a precios más bajos generando perdidas para el portafolio.

El siguiente grafico muestra el comportamiento del rendimiento de las acciones del Citigroup, las cuales desde el 2007 han arrojado datos por debajo de los índices del mercado como son el Dow Jones y Nasdaq, a pesar de ello el agente decide invertir en esa compañía, lo cual es claro no generara buenos resultados para el portafolio, peor aún estos resultados cumplen con las expectativas del inversionista.



Fuente: Yahoo finance

Otro caso donde hubo una pérdida significativa es en Bank of America, puesto que a causa de la crisis del 2008 tuvo que absorber al banco Merrill Lynch y administrar las acciones que disponía; para el portafolio representan 51 acciones por un total de US\$ 2.836, sin embargo cuando Bank of America las vendió perdió aproximadamente US\$ 2.214, tras realizar transacciones propias del Bank of America la pérdida total asciende a US\$ 2.275.

CIA	INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS				SALDO		GANANCIA (PÉRDIDA)		
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL	
MER	30/11/2007	COMPRA	(2.266)	31	(73)	31	(73)	(2.266)					31	(73)	(2.266)		
	06/10/2008	COMPRA	(570)	20	(29)	20	(29)	(570)					51	(56)	(2.836)		
	21/07/2009	VENTA	623	51	12				51	(56)	(2.836)	623	-	-	-	(2.214)	
	11/29/2010	COMPRA	(2.896)	257	(11)	257	(11)	(2.896)					257	(11)	(2.896)	-	
BAC	12/02/2010	VENTA	3.004	257	12				257	(11)	(2.896)	3.004	-	-	-	108	
	05/20/2011	COMPRA	(2.945)	254	(12)	254	(12)	(2.945)					254	(12)	(2.945)	-	
	05/26/2011	VENTA	103	9	11				9	(12)	(104)	103	245	(12)	(2.841)	(1)	
	07/07/2011	VENTA	2.673	245	11				245	(12)	(2.841)	2.673	-	-	-	(168)	
	07/20/2011	COMPRA	(2.876)	289	(10)	289	(10)	(2.876)					289	(10)	(2.876)	-	
																GANANCIA (PÉRDIDA)	(2.275)

Fuente: Elaboración propia

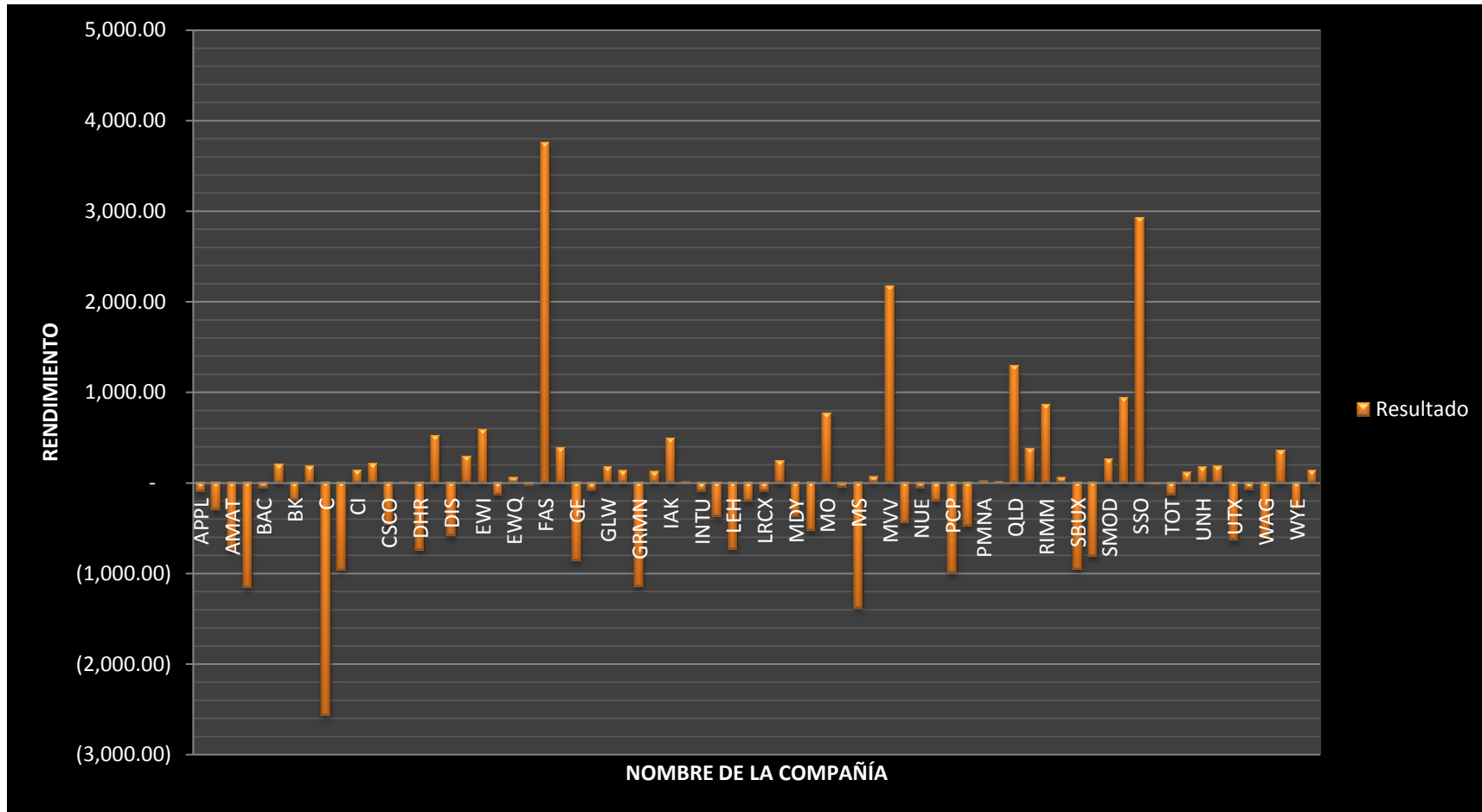
Al igual que el Citigroup los rendimientos del Bank of America en los últimos 5 años los rendimientos han sido por debajo del Dow Jones y Nasdaq, dato que parece no tener mayor relevancia para el asesor de inversiones, ya que durante 5 años continuos invirtiendo en el Bank of America.



Fuente: Yahoo finance

Por otro lado las ganancias más relevantes las han tenido las compañías de Direxion Daily Financial Bull 3X Shares (FAS) con US\$ 3.750, siguiendo de ProShares Ultra MidCap400 (MVV) con US\$ 2.162 y de ProShares Ultra S&P500 (SSO) con US\$ 2.927.

Si se toman los datos independientemente no generan mayor impacto para el portafolio, sin embargo al tomar en cuenta todas las acciones que componen al portafolio llegan a mostrar el saldo final del portafolio.



Fuente: Elaboración propia

### 3.1.4 Rendimiento del portafolio comparado con Dow Jones y Nasdaq

Las pruebas anteriores muestran la rentabilidad en base a la compra y venta de acciones, sin embargo el asesor informa mensualmente al inversionista del rendimiento de su portafolio, como se menciona anteriormente uno de los trabajos más representativos del presente estudio es el proceso de información, dando como resultado el siguiente proceso:

Separar por periodos y tipos de transacciones realizadas en el portafolio incluyendo los costos y gastos financieros.

Cruzar la información con los estados de cuenta disponibles, a fin de determinar el rendimiento final del portafolio (Ver anexo III)

SALDO INICIAL	-
RETIROS -DEPOSITOS	70.000,00
CAMBIO EN EL VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES	-
SALDO FINAL	70.000,00

Este cuadro señala el saldo inicial del portafolio, los depósitos realizados por el inversionista y la información clave de “*cambios en el valor de mercado de las acciones*” la cual muestra las variaciones del mercado, que pueden ser positivas o negativas, es decir las acciones adquiridas en un mes no valdrán lo mismo en el siguiente mes, ya que el precio de esa acción en el mercado no es el mismo que el precio de la compra, esta información es única y clave ya que si el inversionista decide retirarse no tomará el valor de compra de las acciones, sino el valor del mercado de las acciones que posee. En este caso al tratarse de información del mes de noviembre no hubo variaciones ya que las acciones fueron compradas casi al finalizar el mes de noviembre.

<b>EFFECTIVO FINAL</b>	<b>8.067,69</b>	<b>12%</b>
<b>INVERSIONES</b>	61.932,31	88%
<b>TOTAL</b>	<b>70.000,00</b>	100%

Este cuadro es parte del cuadro anterior – noviembre 2007, informa la proporción de dinero que tiene colocado en acciones y cuanto tienen en efectivo (liquidez del portafolio), el saldo final de este cuadro será el mismo que el cuadro anterior. En el mes de diciembre las variaciones son las siguientes:

<b>SALDO INICIAL</b>	<b>70.000,00</b>
<b>RETIROS DE EFECTIVO</b>	(0,13)
<b>DIVIDENDOS</b>	35,05
<b>COMISIONES- GASTOS INVERSIÓN</b>	(150,65)
<b>CAMBIO EN EL VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES</b>	(1.738,72)
<b>SALDO FINAL</b>	<b>68.145,55</b>

<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	<b>8.067,69</b>	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(115,73)	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	<b>7.951,96</b>	<b>12%</b>
<b>INVERSIONES</b>	<b>60.193,59</b>	<b>88%</b>
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	<b>68.145,55</b>	<b>100%</b>

En el mes de diciembre no hubo compras ni ventas de acciones sin embargo el inversionista ya no tiene los mismos US\$ 70.000 sino tiene US\$ 68.146 puesto que las variaciones del mercado señalan que hubo pérdida por US\$ 1.739 en el mes de diciembre y, por otro lado existen “retiros” de dinero por concepto de comisiones de administración del portafolio.

Se ha realizado conciliaciones de saldos mensuales, durante los periodos de análisis y, al tomar los saldos finales se puede ver el rendimiento final del portafolio al 30 de septiembre de 2011 es US\$ 44.687,47 es decir entre noviembre 2007 y septiembre 2011 el inversionista ha perdido US\$ 25.312,51 correspondiente al 36% del portafolio inicial:

Periodo	Saldo Final (USD)	Utilidad (Pérdida) en relación al año anterior		Utilidad (Pérdida) acumulada	
		USD	%	USD	%
nov-07	70.000,00				
dic-07	68.145,55	(1.854,45)	-2,65%	(1.854,45)	-2,65%
dic-08	42.640,51	(25.505,04)	-37,43%	(27.359,49)	-39,08%
dic-09	50.774,55	8.134,04	19,08%	(19.225,45)	-27,46%
dic-10	56.981,33	6.206,78	12,22%	(13.018,67)	-18,60%
sep-11	44.687,49	(12.293,84)	-21,58%	(25.312,51)	-36,16%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

Los rendimientos del portafolio nunca superaron a la inversión inicial (US\$ 70.000) y, tomando en cuenta que en el 53% de las compañías en las que el agente de inversiones obtuvo pérdida, una buena razón que el portafolio no

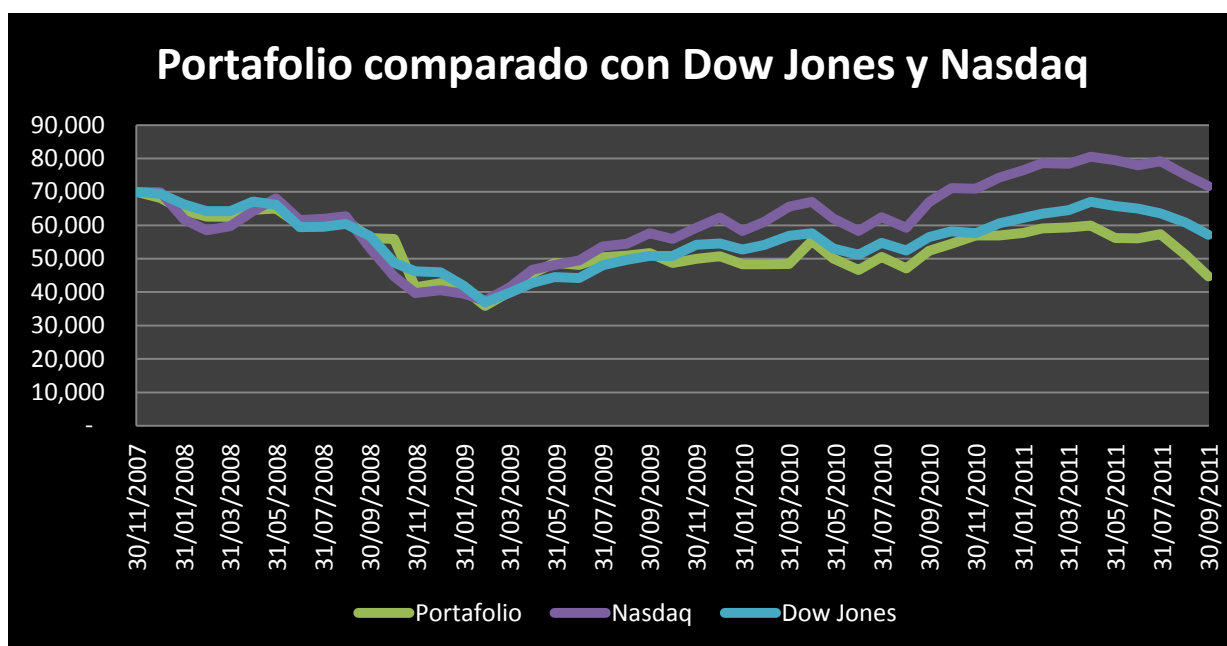
haya quebrado es que el 43% de las compañías en la que invirtió ayudaron a contener las pérdidas reportadas.

También según los estados de cuenta al 30 de septiembre de 2011 el portafolio reporta los siguientes rendimientos:

<b>SALDO INICIAL</b>	<b>51.154,13</b>
<b>DEPÓSITO</b>	0,02
<b>RETIROS DE EFECTIVO</b>	(4,46)
<b>DIVIDENDOS</b>	14,84
<b>COMISIONES- GASTOS INVERSIÓN</b>	(2,25)
<b>CAMBIO EN EL VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES</b>	(6.474,81)
<b>SALDO FINAL</b>	<b>44.687,47</b>

<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	<b>7.183,61</b>	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	8,15	
<b>VENTAS</b>	3.491,08	
<b>COMPRAS</b>		
<b>EFECTIVO FINAL</b>	10.682,86	24%
<b>INVERSIONES</b>	34.004,63	76%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	<b>44.687,49</b>	<b>100%</b>

Al ser comparado el portafolio con el rendimiento del mercado el resultado es el siguiente:



Fuente: Elaboración propia

Como se puede en el grafico comparativo del rendimiento del portafolio y el rendimiento de los índices Dow Jones y Nasdaq, del 2007 hasta el 2009 el portafolio se ubica entre ambos índices, en el 2008 y 2009 se pueden ver caídas en el portafolio, el grafico indica tendencia bajista en ese periodo, mismas que fueron por causa de la crisis del mercado; sin embargo desde finales del 2009 e inicios del 2010 se puede ver que el portafolio tiene rendimientos inferiores a los del mercado con tendencia plana-débil, a pesar que el mercado se ha mantenido estable.

En el 2007 crisis economía afecto seriamente a los mercados, especialmente a las financieras, ya que fueron provocadas por créditos subprime

(“*modalidad crediticia del mercado financiero de Estados Unidos que se caracteriza por tener un nivel de riesgo de impago superior a la media del resto de créditos*”<sup>67</sup>) por tanto produjo grandes y serias pérdidas como fue el caso de la compañía bancaria Lehman Brothers que perdió 2.800 millones de dólares y se declaró en quiebra,<sup>68</sup> siendo considerada como la mayor quiebra de la historia. En el 2008 el impacto fue aun mayor, provocando la quiebra de compañías hipotecarias y aseguradoras, al punto que el Gobierno de los Estados Unidos tuvo que intervenir con la finalidad de inyectar capital a alguna de estas compañías y así salvarlas.

Ventajosamente para el portafolio únicamente represento perdidas por US\$ 729 frente a una inversión de US\$ 2. 215.

La crisis del 2008 afecto a la gran parte de las industrias, por ejemplo el portafolio contenía acciones de The Boeing Company (BA) compañía aeroespacial, a causa de la crisis las ventas de aviones cayeron en aproximadamente 30%, para el portafolio representó una pérdida de US\$ 1.153

---

<sup>67</sup> WIKIPEDIA (2011).

[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Cr%C3%A9dito\\_subprime&oldid=51642355](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Cr%C3%A9dito_subprime&oldid=51642355)]. **Crédito subprime**

<sup>68</sup> WIKIPEDIA (2011). [[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Lehman\\_Brothers&oldid=55037748](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Lehman_Brothers&oldid=55037748)]

**Lehman Brothers**

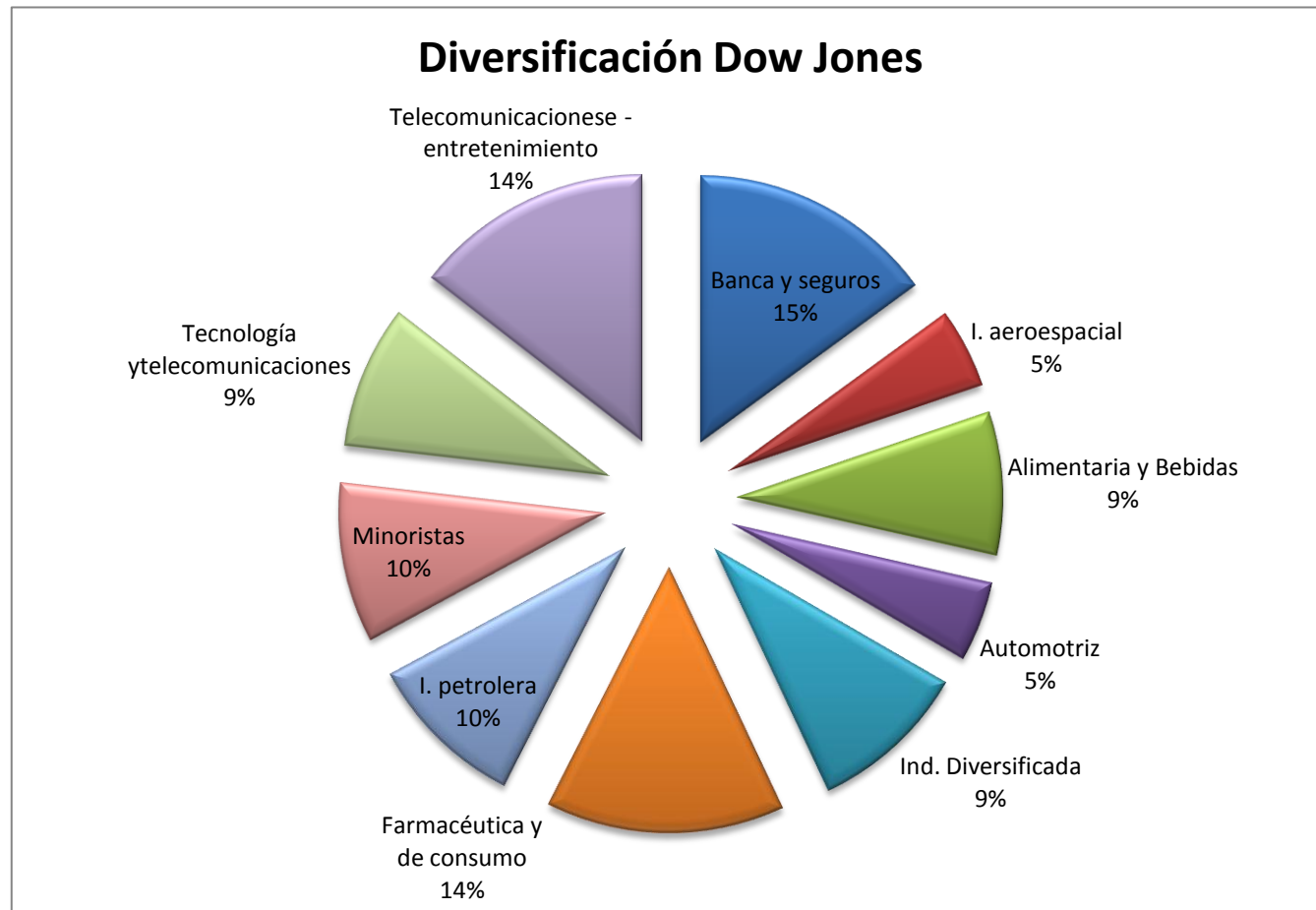
### 3.1.5 Diversificación del portafolio

El mantener un portafolio diversificado es clave, ya que ayuda al inversionista a disminuir su riesgo, según sean sus objetivos, sin embargo como se ha analizado en capítulos anteriores todos los análisis realizados al portafolio son comparados con datos e indicadores referenciales con un alto grado de confianza, para el caso de la diversificación expertos aseguran que el mejor ejemplo es la diversificación del Dow Jones, ya que contienen a 30 de las compañías más representativas de Estados Unidos ya que se abarca casi a todas las industrias del mercado, como ejemplo se encuentra General Motors que sus ventas anuales sobrepasan el 3% del PIB de Estados Unidos, y si bien algunos expertos no confían en este indicador se ha mantenido como el principal a nivel mundial, el Dow Jones ha promediado retornos anuales de aproximadamente por el 12%, Franco (2010) menciona que *“si un inversionista hubiese invertido hace 20 años US\$ 20.000 actualmente hoy tendría aproximadamente 200.000”*<sup>69</sup>

A continuación la representación grafica del índice Dow Jones:

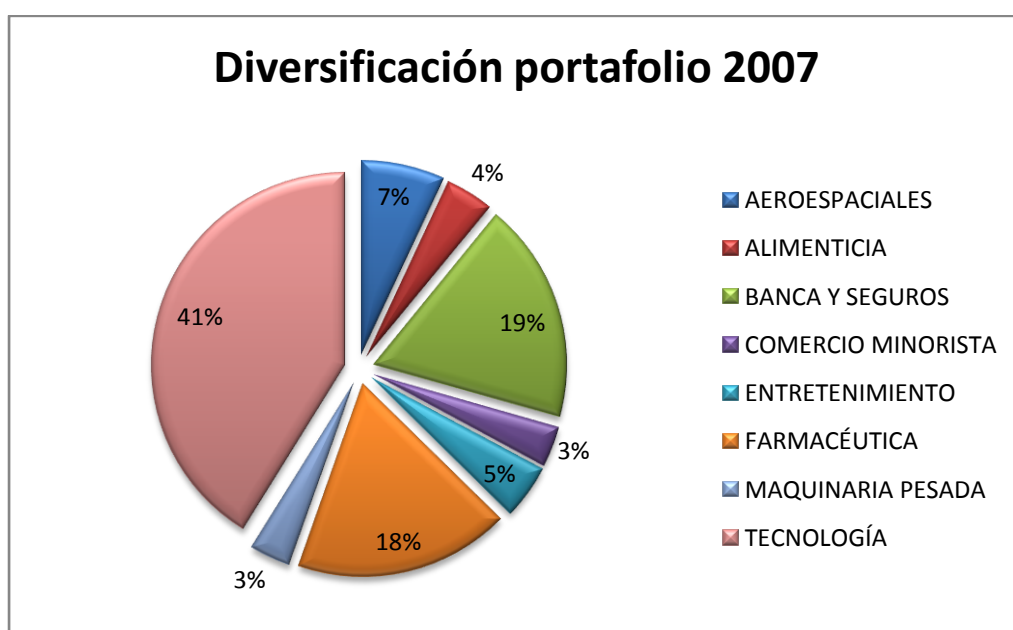
---

<sup>69</sup> GACETA FINANCIERA- Franco F. (2010). [<http://www.gacetafinanciera.com/accion2.htm>]. **Dow Jones.**



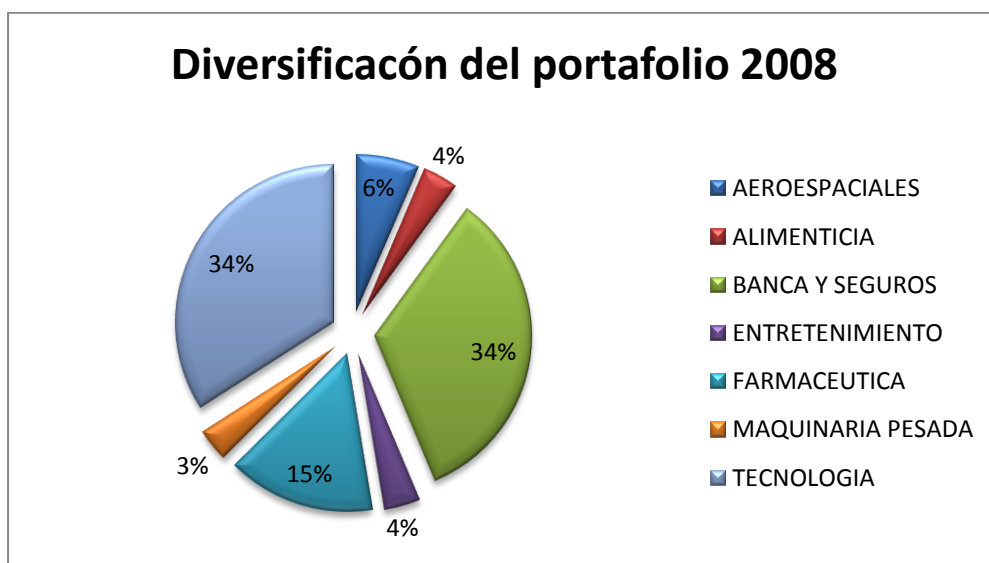
Fuente: Elaboración propia

La diversificación siempre será más clara mediante la representación grafica; el portafolio en evaluación tienen un periodo de 5 años, la cuales ha tenido variaciones año tras año, por tanto se ha visto que la manera más optima de mostrar su diversificación es año tras año, tal como se muestra a continuación:



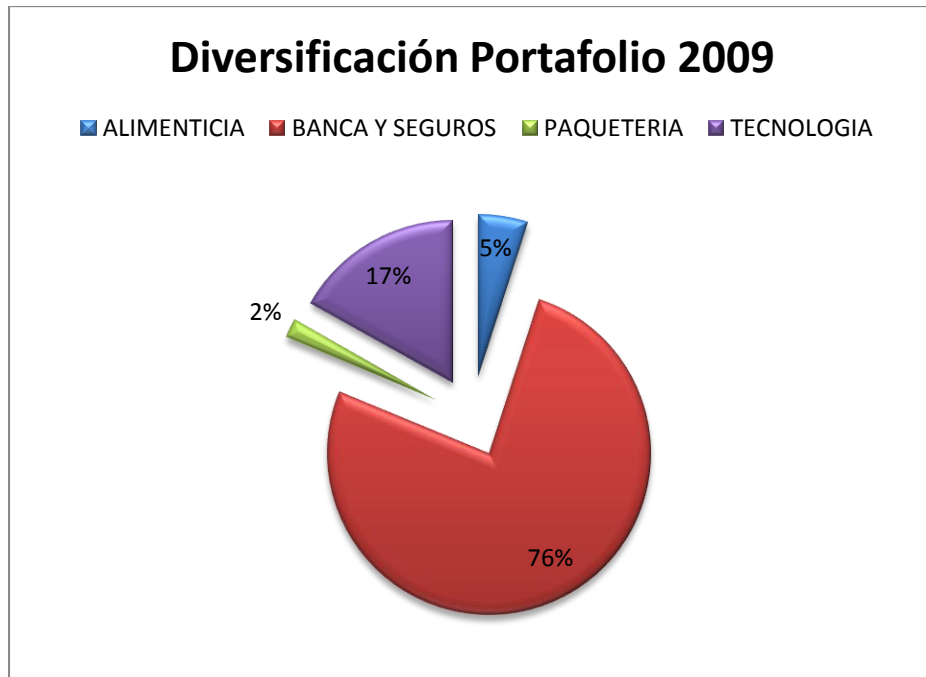
Fuente: Elaboración propia

En el 2007, se realizaron las compras de aproximadamente 1.438 acciones en 30 compañías que conformaron el portafolio la inversión realizada en acciones fue US\$ 61.932,31, es claro ver que existe mayor proporción de inversiones en la industria tecnológica (41 %), seguido por la industria farmacéutica y banca y seguros con 18 % y 19 % respectivamente.



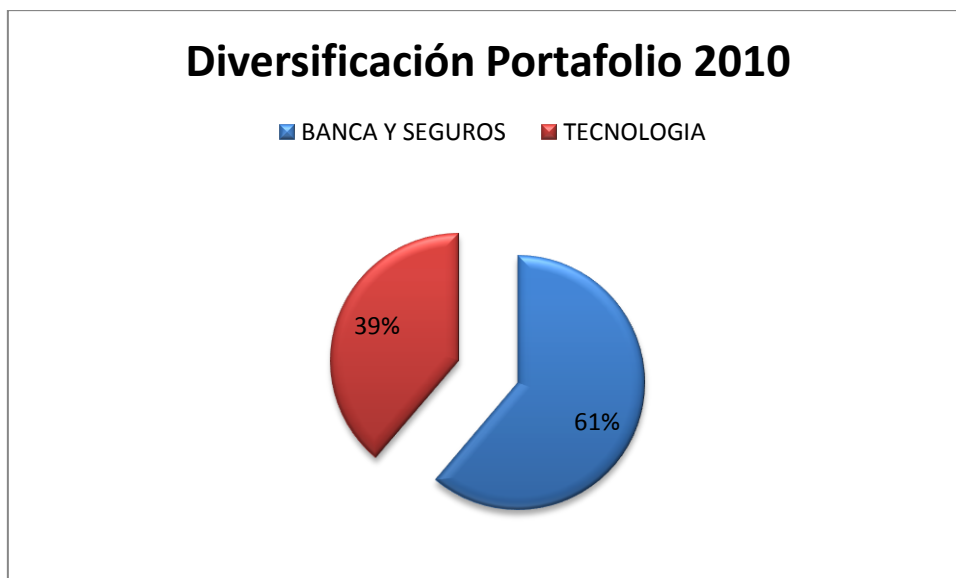
Fuente: Elaboración propia

En el 2008, se invirtió aproximadamente 1.729 acciones en 29 compañías, generando un saldo final en el 2008 de US\$ 41.652,90 en acciones; la concentración de inversiones se da mayoritariamente en la industria financiera pasando del 19% al 41%, lo cual en no fue una buena decisión ya que en esa época fue el mayor impacto de pérdida en el mercado financiero, la inversión en la industria tecnológica disminuyó del 41 % al 15%.



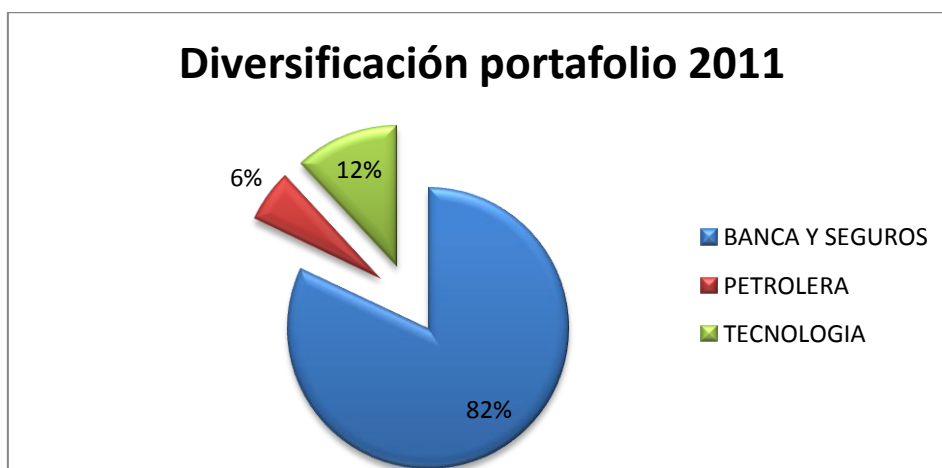
Fuente: Elaboración propia

En el 2009 se invirtió aproximadamente en 2.152 acciones en 16 compañías, generando como saldo en acciones al 31 de diciembre del 2009 de US\$ 49.724,37. Hubo mayor concentración en esta industria bancaria, pasando del 41% en el 2008 al 76% en el 2009, la industria tecnológica tuvo un crecimiento del 15% en el 2008 al 17% en el 2009, también el asesor de inversiones ha invertido en la industria de la paquetería con el 2% de participación en el portafolio, mientras que la industria alimenticia se ha mantenido en el 4% en los últimos 3 años.



Fuente: Elaboración propia

En el 2010 se invirtió en aproximadamente 1.223 acciones en 5 compañías, generando como saldo final en acciones de US\$ 37.073,82; la concentración únicamente se dio en la industria de financiera y tecnología, anulando la participación de otras industrias del mercado, la industria financiera disminuyó del 76% al 61%, mientras que la industria tecnológica aumentó del 17% al 39%.



Fuente: Elaboración propia.

En el 2011, se invirtió aproximadamente 1.658 en aproximadamente 15 compañías, generando como saldo final en acciones a septiembre de 2011 US\$ 34.004,63. La concentración continua en el área financiera aumentando del 61% al 82%, mientras que la industria tecnológica baja del 39% al 12% alcanzando su nivel más bajo de participación del portafolio en los últimos 5 años y, existe una nueva participación en la industria petrolera alcanzando el 6% del portafolio.

INDUSTRIA	DOW JONES	PORTAFOLIO				
		2007	2008	2009	2010	2011
Banca y seguros	10%	18%	34%	76%	65%	82%
I. aeroespacial	3%	7%	6%	0%	0%	0%
Alimentaria y Bebidas	6%	4%	4%	5%	0%	0%
Automotriz	3%	3%	3%	0%	0%	0%
Ind. Diversificada	7%	0%	0%	2%	0%	0%
Farmacéutica y de consumo	10%	18%	15%	0%	0%	0%
I. petrolera	7%	0%	0%	0%	0%	6%
Minoristas	7%	3%	0%	0%	0%	0%
Tecnología y telecomunicaciones	6%	41%	34%	17%	35%	12%
Telecomunicaciones -entretenimiento	10%	5%	4%	0%	0%	0%

Fuente: Elaboración propia

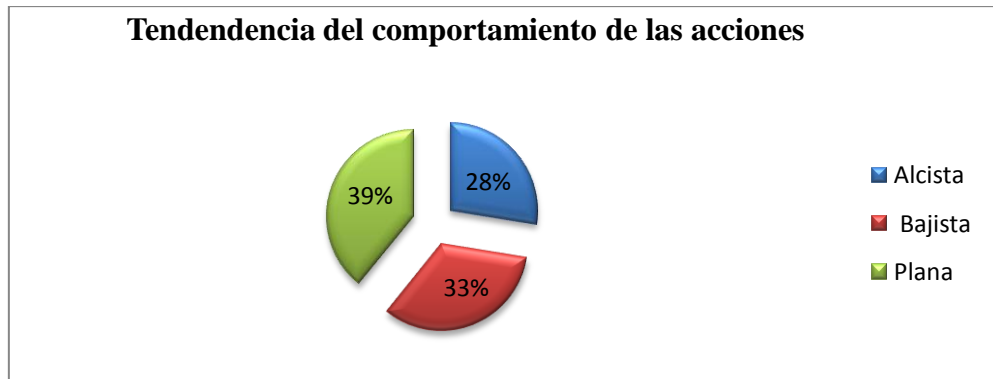
La diversificación del portafolio únicamente se encuentra alineada en la industria automotriz, sin embargo en las otras industrias hubo una variación promedio en los 5 años de 67%, es decir fue necesario mayor diversificación del portafolio a fin de disminuir el riesgo de portafolio, ya que al estar concentrada y aumentar gradualmente año a año en el sector financiero pese a la fuerte crisis financiera iniciada en el 2007 contribuyo en gran parte a que los rendimientos del portafolio no sean los esperados por el inversionista, ya que como se mencionó anteriormente el portafolio durante estos 5 años nunca

generó rendimientos superiores a la inversión inicial, y si bien ha habido ganancias han ayudado a amortiguar las pérdidas bastante significativas generadas principalmente por la industria financiera.

En una entrevista realizada al inversionista, aseguro que se dieron instrucciones de no continuar invirtiendo en el sector financiero, sin embargo estas nunca fueron dadas por escrito, requisito estipulado en el contrato en cuanto a las solicitudes del inversionista.

### **3.1.6 Análisis grafico de tendencias y comportamientos de las acciones comparado con Dow Jones y Nasdaq**

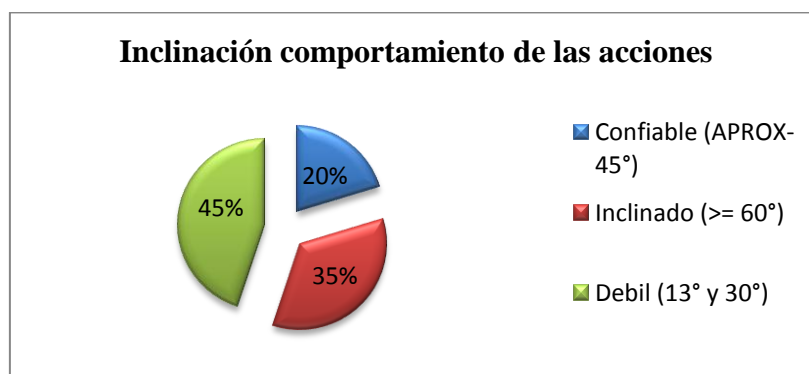
En el análisis técnico es importante tomar en cuenta el comportamiento de las acciones y analizar la tendencia del comportamiento de las acciones que han sido adquiridas, al igual que compararlas con los principales indicadores bursátiles, con la finalidad de tener una visión gráfica de las cotizaciones de las acciones que componen el portafolio, si bien el análisis realizado es ex post , es decir una vez que las decisiones ya fueron tomadas, sin embargo el inversionista o asesor de inversiones debe tomar en cuenta las tendencias básicas y tomar las decisiones conforme los objetivos del inversionista.



Fuente: elaboración propia

Se analizó el comportamiento gráfico de la cotización de las acciones en el periodo de 5 años atrás, puesto que no todas las decisiones fueron tomadas únicamente en años seguidos

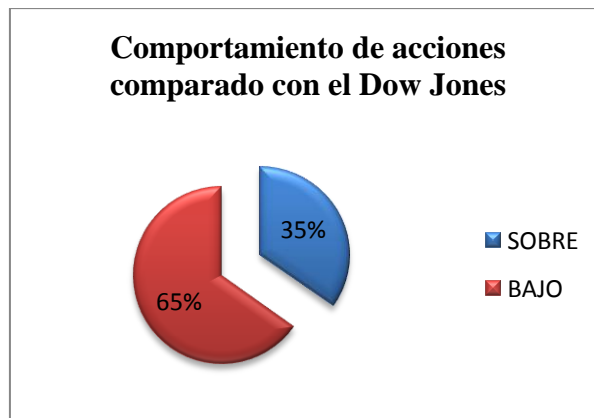
El resultado fue que el asesor de inversiones compuso el portafolio comprando acciones que sus rendimientos en un 33% presentaban una tendencia bajista, 39% tendencia baja y, apenas el 28% tendencia alcista.



Fuente: elaboración propia

Por otro lado gráficamente la inclinación de los comportamientos en un 45% es débil, 35% inclinado y apenas el 20% confiable.

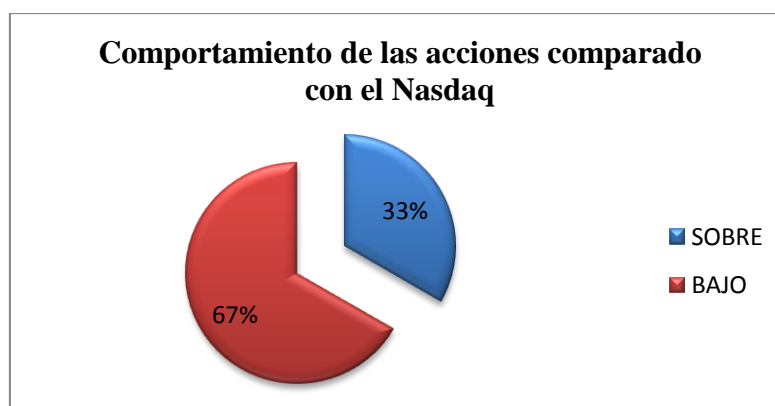
Al ser comparados el comportamiento de las acciones con el indicador Dow Jones el resultado fue el siguiente:



Fuente: elaboración propia

El 65 % de las inversiones realizadas presento un comportamiento bajo el Dow Jones, mientras que el 35% de las compañías mostraban un comportamiento sobre el Dow Jones.

Al ser comparadas con Nasdaq el resultado fue el siguiente:



Fuente: elaboración propia

El resultado es casi igual que el Dow Jones, mostrando que el 67% de las compañías en las que se invirtió se encontraban bajo el Nasdaq y, únicamente el 33% sobre el Nasdaq.

Previo a realizar compra o ventas de acciones de cualquiera que fuese la compañía es muy importante tomar en cuenta los rendimientos que han tenido en un periodo determinado, analizar los gráficos y sus tendencias, conocer el riesgo que asume el inversionista, mucha de esta información se encuentra disponibles entre otras en [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com), en este sitio web, el inversionista puede conocer la información actual e histórica de los rendimientos de las compañías, a fin de formar un análisis y tomar decisiones.

### **3.1.7 Beta del Portafolio**

Como se ha mencionado anteriormente el coeficiente beta ayuda a determinar que tan sensible es el portafolio frente a los cambios del mercado. Dado que el beta del portafolio analizado en el 2007 fue de 1,56 es decir el portafolio esperaba rendimientos superiores a los del mercado ya que era bastante arriesgado, sin embargo los resultados nunca superaron al mercado. Al 30 de septiembre de 2011 el beta por cambio en la composición del portafolio, es 1,13 es decir el rendimiento del portafolio se esperaba que tenga un rendimiento superior al mercado comparado con el Dow Jones y Nasdaq, sin embargo en la graficas se puede ver que el rendimiento del portafolio a partir del segundo semestre del 2009 se encontraba bajo el Dow Jones y Nasdaq. Si bien el beta del portafolio en el 2011 no es tan alto, su bajo rendimiento es por causa de las decisiones no acertadas realizadas por parte del asesor de inversiones particularmente por las inversiones en el sector financiero que entro en la crisis del 2008.

### **3.1.8 Impacto de gastos de gestión del portafolio (intermediario financiero)**

Al contratar a un agente de bolsa, es necesario tomar en cuenta la comisión que cobra por la gestión realizada, en este caso el inversionista y el asesor de inversiones negociaron que este porcentaje sea el 6% trimestral del

rendimiento del portafolio, valor que en este caso es descontado directamente del mismo portafolio y reportado al inversionista trimestralmente, como lo establece el contrato la comisión representa, en este caso al 30 de septiembre de 2011 el costo por asesoría de portafolio es US\$ 4.643,26 equivalente al 7 % del portafolio inicial.

## **4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

### **4.1 CONCLUSIONES**

La gestión eficiente de un portafolio de inversiones requiere de conocimientos y competencias profesionales, es por ello que los inversionistas suelen contratar el manejo de sus ahorros a expertos en el área de mercados financieros, los cuales cobran por este servicio comisiones fijas o proporcionales al monto del portafolio, sin embargo esto no garantiza que el portafolio sea administrado de una forma eficaz y eficiente, o logre el cumplimiento de objetivos y expectativas del inversionista.

El presente estudio nace cuando el inversionista monitorea las transacciones realizadas por su agente de inversiones, y percibe que existen factores directos o indirectos que no permiten que el portafolio tenga un rendimiento superior al inicial (US\$ 70.000), sino todo lo contrario sean rendimientos cada vez más bajos.

Por tanto se investigaron y aplicaron las principales herramientas que permiten para identificar si las decisiones tomadas fueron acertadas y si la gestión alcanzó los resultados esperados de conformidad con el riesgo asumido, éstas herramientas tienen en común la comparación de rentabilidades del portafolio con rentabilidades del mercado a través de los índices de bolsa, que permiten determinar parámetros objetivos frente a resultados alcanzados globalmente por todas inversiones en valores en conjunto.

La evaluación ex post del portafolio de inversiones fue realizada en base a un estudio técnico de la gestión realizada, para el desarrollo de las distintas pruebas que contiene este análisis se conto un detalle cronológico de las transacciones realizadas por el agente de inversiones y el resumen mensual del estado de inversiones del portafolio, información que fue procesadas conforme el objetivo planteado.

En base al análisis históricos (2 años) de las cotizaciones de las acciones en cada compañía, se determinó el grado de acierto en las transacciones de compra – venta, dando paso a “compre bajo y venda alto”, el resultado señaló que el 23% de transacciones de compra y el 27% de transacciones de venta fueron aceptables, mientras el otro 50% de transacciones fueron no aceptables.

Por otro lado se determinó que en el 43% de las compañías en las que invirtió

tuvo rentabilidades, mientras que el 53% condujo a pérdidas, mimas que mayormente fueron absorbidas por las ganancias obtenidas, dando como saldo que el inversionista al 30 de septiembre del 2011 ha perdido US\$ 25.312,53

En base a estos datos se determina que no hubo una adecuada gestión de compra y venta de las acciones, ya que al tratarse de asesores especializados en el manejo de inversiones en apenas el 50% de decisiones de compra y venta fueron aceptables y en más del 50% de las decisiones de inversión tomadas obtuvo pérdida.

También al realizar el análisis gráfico del comportamiento de las acciones de cada compañía el resultado no fue bueno, ya que de todas las en las que se invirtió apenas el 28% tenían tendencias a la alza, mientras que 72% mostró tendencias bajistas y planas; el 20% señaló una inclinación confiable y el 80% mostró inclinación inclinada y débil; finalmente al ser comparados con los principales indicadores el 35% de las acciones se encontraban con rendimientos superiores al Dow Jones y el 65% presentó rendimientos inferiores al Dow Jones; con el Nasdaq el resultados fue similar, ya que el 33% se encontraba sobre el Nasdaq y el 67% bajo el Nasdaq, es decir globalmente el portafolio se encontraba invertido en compañías con rendimientos bajos y tendencias a la baja.

La compra en tendencia a la baja de las acciones es aceptable en el caso de que estas se hayan mantenido, sin embargo fueron vendidas, es decir la compara no

fue justificada ya que el inversionista asumió pérdidas de la tendencia bajista del portafolio.

El portafolio globalmente desde el 2007 hasta mediados del 2009 presenta un rendimiento promedio con el mercado, sin embargo a partir del segundo semestre del 2009 es evidente que los rendimientos del portafolio van disminuyendo en comparación con el mercado (Dow Jones y Nasdaq)

Es claro que a ningún inversionista le gusta perder, hacen todo lo posible por salir de las compañías que les ha ocasionado pérdidas, sin embargo el asesor de inversiones no reacciona de la misma forma, puesto que invierte grandes cantidades en compañías que no muestran rendimientos optimistas para el inversionista, mientras que la inversión es baja en compañías con rendimientos altos, gran ejemplo en el Citigroup en los periodos del 2009 al 2010 ha tenido una baja bastante significativa, sin embargo el inversionista adquiere 526 acciones, mientras que en la compañía Apple en su etapa de crecimiento no realiza transacciones con más de 10 acciones. Igualmente otro motivo por el cual las decisiones del asesor de inversiones son calificadas como no acertadas, ya que debió disminuir la cantidad de transacciones realizadas en compañías con rendimientos a la baja y aumentar las inversiones en compañías con tendencias optimistas.

La crisis del 2008 afectó mayoritariamente al sector financiero que trajo consigo considerables pérdidas, las cuales se ven reflejadas tanto en el comportamiento del portafolio como en los indicadores del mercado, acontecimiento que marcó en el portafolio pérdidas significativas ya que durante el periodo de análisis de inversión (2007 - 2011) mayormente la cartera estuvo concentrada en el sector financiero, aumentando gradualmente el porcentaje de participación en esta área, pasando de en 2007 del 19% al 82% en el 2011.

Estas cifras reflejan que las decisiones tomadas por el asesor de inversiones no fueron acertadas, partiendo de que el portafolio jamás tuvo rendimientos superiores a los invertidos, es decir el inversionista en sus estados de cuenta nunca pudo ver valores del portafolio superiores a US\$ 70.000, a pesar que los costos de gestión del portafolio han representado el 7% del total del portafolio el inversionista no ha percibido una gestión eficiente por parte del asesor de inversiones.

Actualmente existen gran cantidad de herramientas en los principales sitios web de inversiones, con los cuales el inversionista podrá tomar sus decisiones conforme su riesgo, es indispensable tener asesoramiento sin embargo la última palabra en cuanto invertir o vender dependerá del propio inversionista, es clave que debe considerar los aspectos planteados durante este estudio que servirán como base para informarse de cuáles son los comportamientos del mercado y de las compañías donde desea invertir.

John Schwartz en su artículo del New York Times “Expertise in All the Wrong Places” (Experiencia en todos los lugares equivocados) publicado el 9 de julio del 2006, *“Una evaluación cuidadosa de los resultados de mi cartera sugiere que podría haber hecho mejor la trituración de mi dinero en efectivo y soplarlo en mis paredes como aislante. Así que no le importaría obtener un pequeño consejo, pero ¿en quién debo confiar?”*. Su artículo está basando en que la metodología recomendada por especialistas en el área recomiendan “compra bajo – vende alto”, sin embargo esta “teoría” no es tan sencilla al momento de aplicarla, ya que según Schwartz es una manera de decir *“Ponga su dinero a las empresas que pagan mis cuentas.”*, otros expertos muestran caminos que al poco tiempo se encuentran perdidos, mientras que otros señalan que se debe invertir en lo que se conoce; sin embargo muchos de los expertos han conducido a grandes quiebras, Schwartz afirma que *“no es lo que hay en los libros que hace que un gran inversor, es lo que hay en ti”* frase que motiva al inversionista a tomar acciones sobre su dinero, decidir en lo que considera confiable según sus objetivos y riesgos. A pesar de las muchas teorías que hay en el mercado, es importante considerar aspectos claves según la naturaleza de las inversiones que se deseen realizar.

Durante el desarrollo de este estudio hubo la oportunidad de realizar varias entrevistas a profesionales conocedores del mercado de valores, con la finalidad de tener una visión desde sus puntos de vista, aceptar sugerencias y opiniones de

la evaluación del portafolio, y así adquirir una visión diferente, sus nombres se mantendrán reservados con el objetivo de preservar su imagen pública.

La primera entrevista se realizó a un directivo de una casa de Valores de Quito, especialista que mostró su punto de vista referente al análisis en estudio, con su amplia experiencia en inversiones y tras conocer que el inversionista adopta una posición conservadora, pudo observar que el portafolio es bastante agresivo con el mercado, ya que si bien la crisis del 2008 afectó a los mercados financieros el portafolio debió estar mayormente diversificando, tratando de no incluir más acciones en estos mercados, ya que es asumir riesgos mayores. El especialista no confía en colocar sus fondos en asesores o intermediarios financieros, puesto que la gestión del portafolio no la realiza un solo agente de bolsa, sino que cada uno de los agentes es especialista en una área como pueden ser tecnológicas, financieras, alimenticia, petróleo etc, ellos invierten conforme el porcentaje del portafolio asignado a su área; es decir el portafolio del inversionista no está en manos de una sola persona, por otro lado nos comentó que tuvo la oportunidad de conocer la empresa donde el inversionista del portafolio en estudio solicitó servicios de asesoría financiera, bajo la cual mencionó que una gran debilidad de los agentes de bolsa es su alta rotación de personal, por lo cual nuevamente el inversionista asume riesgos que no le corresponden.

También se entrevistó a un Gerente Nacional de Negocios y Mercadeo de un prestigioso banco Comercial del Ecuador, quien comentó su experiencia en

inversiones en bolsa haciendo énfasis en la importancia de diversificar, la base para una diversificación “ideal” es el Dow Jones, ya que este indicador abarca las 30 compañías más importantes de EEUU y en su mayor parte cada una representa a alguna industria; por otro lado comenta que la especulación es un factor importante que mueve los mercados, ya que muchos inversionistas toman decisiones en base a los acontecimientos acelerados del mercado, a fin de no adquirir alguna pérdida. Sugirió que la diversificación del portafolio sea comparada con el Dow Jones a fin de conocer los resultados, mismos que según el análisis obtenido no fue positivo. En su experiencia como inversionista directo, considera un factor determinante el conocer los principales indicadores que arrojan las empresas es decir un análisis fundamental donde desea invertir, si el beta de una empresa es alto, medir la aversión al riesgo que el inversionista tenga y según eso determinar si invertir o no en esas compañías, el mismo que puede ser mitigado con inversiones con compañías con betas bajas. Por otro lado las tendencias revelan el comportamiento de las inversiones y, a diferencia del asesor de inversiones las acciones no deberán ser vendidas cuando estas suben, sino mantenerlas a fin de beneficiarse del rendimiento del mercado. Este importante gerente pertenece al amplio grupo de inversionistas que han perdido cierta cantidad de dinero a causa de la crisis del 2008, sin embargo su apreciación es que el mercado en el periodo se recuperará.

Se entrevistó a un alto funcionario de una de las principales entidades de control del país, quien al conocer el procedimiento realizado considera que las pruebas aplicadas para evaluar la gestión de portafolio son las adecuadas para realizar este

análisis, al igual que los otros especialistas considera que la diversificación del portafolio es altamente importante para diversificar el riesgo, al mostrarle los resultados obtenidos en cuanto a acierto de de decisiones en base a la aplicación de las pruebas, considera que la el portafolio en análisis comparado con un “portafolio ideal” presenta algunas fallas, puesto que la estrategia del asesor pudo ser mejorada. El entrevistado con su amplia experiencia en Bolsa de Valores, comenta que no ha invertido nunca en la Bolsa de Estados Unidos, puesto que la base para realizar una inversión es conocer el mercado en donde se están realizando las transacciones, y al vivir en Ecuador conoce el mercado ecuatoriano, mas no la realidad que vive el mercado extranjero ya que al disponer de una amplia gama de alternativas de inversión generan un riesgo que él no está dispuesto a asumir. Si bien el mercado Ecuatoriano no es tan activo como otros Mercados Internacionales para invertir en bolsa, ya que para realizarlo deben transparentar sus balances financieros información que no es del agrado de los dueños de las compañías, por otro lado en el Ecuador las compañías que cotizan en Bolsa lo realizan para captar liquidez a corto plazo. El mercado de Ecuador no es tan activo porque la mayoría de las compañías son familiares, mismas que no comparten la idea de que personas que ellos no conocen puedan acceder a una parte de la compañía. Este importante funcionario comenta que tras la nueva ley de mercado de valores que posiblemente será aprobada en un par de meses, pensada en la activación de los mercados ecuatorianos “de aquí en adelante los mercados ecuatorianos serán para mejor” ya que motiva que los pequeños empresarios accedan a mejores fuentes de financiamiento, si él pudiera tomar decisiones de inversión en bolsa le apuesta al Ecuador.

En la entrevista realizada a un alto especialista de un organismo internacional, quien realiza inversiones en la bolsa de Estados Unidos, comenta que la parte importante antes de tomar decisiones es definir el riesgo del inversionista, el invertir únicamente en acciones con rentabilidad variable es asumir un riesgo alto, peor aún invertir en tantas compañías con un bajo capital ya que mantener el control de éste es bastante complicado; El especialista comenta que cada momento para un inversionista es clave, la aversión al riesgo que el mantenía hace 8 años no es la misma que ahora, cada vez ha bajado conforme los objetivos que busca conseguir, la estrategia de él es la diversificación Regional, es decir invierte en Estados Unidos, Europa y Sudamérica, las decisiones son dependiendo de la compañía que le gustan y que conoce y, sus decisiones de compra venta van conforme un análisis fundamental de las compañías en las que invierte, su portafolio accionario está compuesto de 10 compañías en cada una de estas invierte el aproximadamente el 10% de su capital, adicionalmente invierte en el sector inmobiliario, asegura que todas las inversiones llevan su riesgo y que lo mejor que puede hacer un inversionista es que las decisiones sean tomadas por el propio inversionista, puesto que cada minuto cambia en la bolsa y es una oportunidad de que el inversionista tome o no decisiones.

Las entrevistas realizadas muestran que cada inversionista tiene su estrategia de inversión, tomando en cuenta que la mayoría ha invertido en bolsa todos señalan que la diversificación es clave, y comprar bajo para vender aun más bajo no es una buena decisión, peor aun cuando este escenario se repite en varias compañías

en las que el asesor de bolsa invirtió. También en base a los resultados mostrados a los entrevistados concuerdan que el haber invertido en aproximadamente 80 compañías durante 5 años es bastante arriesgado ya que los asesores de inversiones deben realizar un análisis fundamental previo a la toma de decisiones dado en el momento de la transacción y realizado bajo tantas compañías es complicado.

El inversionista debió realizar un seguimiento continuo sobre las decisiones que realiza el asesor, puesto que de alguna manera es participar en el futuro de una ganancia o pérdida, es decir informar por escrito que no invierta en cierta compañía y que lo haga en otras, de igual forma solicitar a su asesor de inversiones que le informe cada cierto periodo cuales son los posibles escenarios del portafolio para que así el inversionista de alguna manera pueda decidir si arriesgarse o no.

Si bien al inicio del contrato el asesor solicitó al inversionista que describa su aversión al riesgo, es necesario que de cierta forma se realicen actualizaciones periódicas, con la finalidad de ir constantemente con los objetivos del inversionista, ya que los objetivos del inversionista fueron cambiados, o la comunicación no fue suficiente a fin de mostrar las expectativas del inversionista y los alcances del asesor de inversiones.

## 4.2 RECOMENDACIONES

El inversionista al ser un conocedor de los mercados financieros, actualmente dispone de diversas herramientas que le pueden ayudar a la toma de decisiones sobre sus inversiones, si bien es importante la asesoría de un agente de inversiones, las decisiones finales deben ser realizadas por el inversionistas conforme su nivel de riesgo.

Es importante que el inversionista en base a los resultados obtenidos en el presente estudio tome decisiones, de mantener o no portafolio tal como está; cambiar sus inversiones en las industrias en las se encuentra actualmente, con un grado aceptable de diversificación; o retirar sus inversiones de renta variable y colocarlas en otros productos financieros.

En caso que el inversionista decida mantener su portafolio es importante que éste sea diversificado, y lo invierta en una cantidad de acciones que pueda monitorear, es decir que la decisión de la compra o venta de acciones no sea por especulaciones del mercado, sino que también tenga la opción de realizar un análisis fundamental, siguiendo acontecimientos que puedan afectar a sus inversiones.

El inversionista deberá solicitar al asesor una actualización referente al nivel de riesgo que está dispuesto a asumir el cual fue determinado inicialmente en el contrato, adicionalmente redefinir en las industrias en las que desea invertir.

Tanto el inversionista como el asesor deberán establecer niveles de comunicación más amplios ya que así la gestión será más integrada y se podrán conseguir o tomar decisiones a tiempo para conseguir los objetivos del inversionista.

Se recomienda al asesor de inversiones informar oportunamente al inversionista sobre los principales cambios dados en el portafolio y cuál es el criterio para tomar las decisiones ya sean de compra o venta.

El asesor de inversiones necesita diversificar el portafolio a fin de disminuir su riesgo, no invertir grandes cantidades de dinero en compañías que técnicamente no generan mayor expectativa, sin embargo hacerlo en aquellas compañías en las que técnicamente muestran rendimientos optimistas invertir mayores cantidades de dinero y, no realizar transacciones a tan corto plazo que claramente a pesar que las compañías sean buenas no generan rendimientos positivos.

El inversionista y el asesor deben tomar en cuenta los principales indicadores bursátiles Dow Jones y Nasdaq de forma ex ante y ex post a fin de analizar alternativas de inversión.

Se recomienda al asesor de inversiones informar cual es la estrategia de manejo del portafolio, a fin de que ambas partes consideren y hagan seguimiento a los principales acontecimientos de las compañías en la que el inversionista ha colocado su dinero.

Cuando un inversionista desea colocar sus ahorros en inversiones es importante que mantenga claros los niveles de riesgo que está dispuesto a asumir y, cuales son los posibles escenarios en los que puede colocar sus inversiones con los diferentes productos que el mercado ofrece, una vez tomadas las decisiones es importante monitorearlas constantemente y comunicar al asesor las preferencias de inversiones que desee.

Es vital tomar en cuenta que en todas las inversiones existe un grado de riesgo, por lo cual colocar todo el capital no es una buena opción, siempre es importante que el inversionista establezca un presupuesto proyectado dejando un grado considerable de liquidez lo cual no lo conduzca a la venta de acciones en momentos que no son apropiados para el portafolio.

Es importante conocer las empresas en las que se desea invertir y hacer un análisis que señale el estado en el que se encuentra con la finalidad de tener un respaldo mas allá de la cotización del mercado, ya que como se mostro en capítulos anteriores la cotización puede estar sub o sobre valoradas por el mercado, también

el seguimiento es básico para evitar pérdidas no deseadas o desechar grandes oportunidades que el mercado brinde para los inversionistas.

## 5. BIBLIOGRAFIA

1. ALCIDES J. (sin fecha).  
[<http://www.paginaspersonales.unam.mx/files/278/Lasa.pdf>], Construcción de una “frontera eficiente” de activos financieros en México
2. ANGLO OFFSHORE INTERNATIONAL GROUP (2008).  
[<http://www.angloig.com/Basicos2.htm>], Nociones Básicas sobre Inversiones- La Importancia de la Diversificación del Portafolio
3. ARTEBURSATIL (marzo 2007).  
[<http://bolsayartebursatil analisis tecnico.blogspot.com/2007/03/soportes-y-resistencias.html>]. Soportes y Resistencias
4. BLADE L.(2008). [[http://es.wikipedia.org/wiki/Mercado\\_de\\_capitales](http://es.wikipedia.org/wiki/Mercado_de_capitales)], Mercado de Capitales
5. BLOOMBERG (2012).  
[<http://translate.google.com.ec/translate?hl=es&sl=en&u=http://www.bloomberg.com/&ei=PD0rT52HDaGasgKhu9T7DQ&sa=X&oi=translate&ct=result&resnum=1&ved=0CD8Q7gEwAA&prev=/search%3Fq%3Dbloomberg%26hl%3Des%26prmd%3Dimvns>]
6. BROKERS USA (2012).  
[<http://translate.google.com.ec/translate?hl=es&langpair=en%7Ces&u=http://www.usab.org/the-ethics-of-investment-brokers.php>]. Las funciones de un Broker de inversiones
7. BURN X. MORENO M.(2008). Análisis y selección de inversiones en mercados financieros. Barcelona: Bresca Editorial.
8. CANAL DE INVERSIONES (SIN FECHA).  
[[http://www.enplenitud.com/Download/manual\\_del\\_buen\\_inversor.pdf](http://www.enplenitud.com/Download/manual_del_buen_inversor.pdf)] Manual del Buen Inversor

9. CHARTISMO DOC. (sin fecha).  
[[https://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:9xk8nx4ESn8J:www.invertired.com/chartismo.doc+como+interpretar+dow+jones&hl=es&gl=ec&pid=bl&srcid=ADGEESjkwAoQshNHeZTSHfEGp3GOD-0pqJnFZNfVgN2CpL-kePbWsDoo4CH680tKPh5aHn1RUcPy00loCoddFENCVoXHs7EYnFXJ5y30sOAoxeNuFpFoQo9pvxSG\\_UY6PtcGGqOY94-I&sig=AHIEtbSCHpsquhbjqg8kH5v9bsBWBWUwg](https://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:9xk8nx4ESn8J:www.invertired.com/chartismo.doc+como+interpretar+dow+jones&hl=es&gl=ec&pid=bl&srcid=ADGEESjkwAoQshNHeZTSHfEGp3GOD-0pqJnFZNfVgN2CpL-kePbWsDoo4CH680tKPh5aHn1RUcPy00loCoddFENCVoXHs7EYnFXJ5y30sOAoxeNuFpFoQo9pvxSG_UY6PtcGGqOY94-I&sig=AHIEtbSCHpsquhbjqg8kH5v9bsBWBWUwg)]. Manual del chartismo o como interpretar las graficas de la bolsa
10. CONTH M. (sin fecha). [<http://www.encuentros-multidisciplinares.org/Revistan%C2%BA15/Manuel%20Conthe%20Guti%C3%A9rez.pdf>] Psicología de las finanzas
11. CORONEL H. (2010). [<http://www.monografias.com/trabajos-pdf4/frontera-eficiente-solver-excel/frontera-eficiente-solver-excel.pdf>], Construcción de la Frontera Eficiente de Markowitz mediante el uso de la herramienta Solver de Excel y el Modelo Matricial. Venezuela.
12. DOW JONES (2010)  
[[http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/meth\\_info/Dow\\_Jones\\_Global\\_Titans\\_50\\_Index\\_Methodology\\_Spanish.pdf](http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/meth_info/Dow_Jones_Global_Titans_50_Index_Methodology_Spanish.pdf)] Dow Jones Global Titans 50 Index SM – Metodología
13. DOW JONES & COMPANY (2012). [<http://www.dowjones.com/history.asp>] Dow Jones History
14. EXTRATEX ECUADOR. (2011) [<http://www.estratex.net/educacion/educacion-sobre-mercados-financieros>]. ¿Qué es un mercado financiero?
15. FARRELL M. (2011).  
[<http://www.cnnexpansion.com/negocios/2011/12/27/warren-buffett-bank-of-america>] 5 peores decisiones de mercado de 2011, Warren Buffett: Bank of America
16. FYO.COM  
(2000). [<http://www.fyo.com.ar/general/ampliar.asp?idnoticia=9496&idautor=10673&idtipoinformacion=55>] Lecciones Trading
17. GACETA FINANCIERA- Franco F. (2010).  
[<http://www.gacetafinanciera.com/accion2.htm>]. Dow Jones.
18. GARCÍA P. (sin fecha).  
[<http://www.telefonica.net/web2/pgestevez/Problemas%20en%20la%20aplicacion%20del%20CAPM.pdf>]. Problemas en la aplicación del CAPM
19. GORDON J. ALEXANDER. (2003). Fundamentos de inversiones - teoría y práctica. Mexico: Person Educación
20. HERNÁNDEZ H. (sin fecha). [[https://www.bves.com.sv/faq\\_details.php?id=78](https://www.bves.com.sv/faq_details.php?id=78)] ¿Qué significa invertir en el Dow Jones

21. INDICATORINOSU (2010). [<http://www.efxto.com/articulos-forex/2148-canal-de-precio-patron-grafico-de-continuacion-de-tendencia>]. Patrón de grafico de continuación de tendencia
22. INOCENCIO T, SANCHEZ B, (2006). [[http://www.inosanchez.com/files/mda/fpenf/i\\_05\\_el\\_riesgo\\_en\\_la\\_inversion\\_w.pdf](http://www.inosanchez.com/files/mda/fpenf/i_05_el_riesgo_en_la_inversion_w.pdf)], El riesgo en la inversión.
23. INVERTIR EN BOLSA.INFO (2012). [[http://www.invertiren bolsa.info/articulo\\_como\\_se\\_calcula\\_un\\_indice\\_bursatil.htm](http://www.invertiren bolsa.info/articulo_como_se_calcula_un_indice_bursatil.htm)] Cómo se calcula un índice bursátil
24. J. GÓMEZ (2009). [<http://finanbolsa.com/2009/01/13/el-calculo-del-per-un-ratio-importante-en-bolsa/>]. Calculo del PER, ratio importante en Bolsa.
25. KAHNEMAN D. (sin fecha)[<http://www.inconciente.com/246/odiamos-perder-mas-de-lo-que-amamos-ganar.html>] Odiamos Perder Más de lo Que Amamos Ganar
26. KENNON(sin fecha). [<http://translate.google.com.ec/translate?hl=es&langpair=en%7Ces&u=http://beginnersinvest.about.com/od/marketsexchangeindices/a/dow-jones-industrial-average.htm>] Comprender el Dow Jones Industrial Average (DJIA)
27. LINARES D. (2005). [<http://www.gestiopolis.com/canales5/eco/quebolsaha.htm>]. ¿Que son y que hacen las bolsas de valores?
28. LÓPEZ G. (2004). [[http://www.ucema.edu.ar/u/gl24/Slides/Prog.\\_ejecutivo.\\_Portafolio\\_y\\_CAPM.pdf](http://www.ucema.edu.ar/u/gl24/Slides/Prog._ejecutivo._Portafolio_y_CAPM.pdf)] Introducción a las carteras de inversión
29. MAZA M. (2003). [<http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/56/nasdaq100.htm>]. Nasdaq 100, volatilidad asegurada
30. MEGABOLSA RED FINANCIERA (sin fecha). [<http://www.megabolsa.com/biblioteca/art13.php>]. Herramientas de Análisis para el Mercado de Acciones y afines
31. MELI J. (2011).[ <http://www.enplenitud.com/como-se-invierte-en-acciones.html>] ¿Cómo se invierte en acciones?
32. NASDAQ 100 (sin fecha). [<http://www.nasdaq.com/markets/indices/nasdaq-100.aspx>]. NASDAQ 100
33. QUINTANILLA I. (2003). [<http://www.papelesdelpsicologo.es/vernumero.asp?id=1058>]. Un premio nobel para nuevas perspectivas en la investigación económica y psicológica

34. WIKIPEDIA (2011).  
[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Lehman\\_Brothers&oldid=55037748](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Lehman_Brothers&oldid=55037748)]  
Lehman Brothers
35. WIKIPEDIA (2011). [  
[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Nasdaq\\_100\\_Index&oldid=52358930](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Nasdaq_100_Index&oldid=52358930)].  
Nasdaq 100 Index
36. WIKIPEDIA (2011).  
[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Cr%C3%A9dito\\_subprime&oldid=5164235](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Cr%C3%A9dito_subprime&oldid=5164235)] Crédito subprime
37. WIKIPEDIA (2011).  
[[http://es.wikipedia.org/wiki/Teor%C3%ADa\\_de\\_las\\_perspectivas](http://es.wikipedia.org/wiki/Teor%C3%ADa_de_las_perspectivas)]. Teoría de las perspectivas
38. WIKIPEDIA (2012)  
[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=PER\\_\(finanzas\)&oldid=53093354](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=PER_(finanzas)&oldid=53093354).] PER (finanzas).
39. WIKIPEDIA (2012).  
[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis\\_fundamental&oldid=54651327](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis_fundamental&oldid=54651327)]. Análisis fundamental
40. WIKIPEDIA (última edición 2011).  
[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=%C3%8Dndice\\_burs%C3%A1til\\_Dow\\_Jones&action=history](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=%C3%8Dndice_burs%C3%A1til_Dow_Jones&action=history)] Índice bursátil Dow Jones
41. WIKIPEDIA, (2011).  
[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Capital\\_Asset\\_Pricing\\_Model&oldid=51751647](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Capital_Asset_Pricing_Model&oldid=51751647)]. Capital Asset Pricing Model
42. WIKIPEDIA. (2012).  
[[http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis\\_t%C3%A9cnico&oldid=54065843](http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=An%C3%A1lisis_t%C3%A9cnico&oldid=54065843)]. Análisis técnico de inversiones
43. YAHOO FINANCE (2012). [<http://es.finance.yahoo.com/q/ta?s=AAPL&t=1d>].  
Análisis técnicos Apple Inc. (AAPL)
44. YAHOO FINANZAS.(2011 ) [<http://espanol.seguros.finance.yahoo.com/31/una-introduccion-a-las-opciones-sobre-acciones.html>] Una introducción a las opciones sobre acciones
45. ZUBELDIA A., MIERA L., ZUBIA M. (1998).  
[<http://www.ehu.es/cuadernosdegestion/documentos/212.pdf>], El modelo de Markowitz en la gestión de cartera.

**LIBROS**

46. BODIE Z, KANE A, MARCOS A, (2004). Principios de inversiones. España: McGraw-Hill 5ta Edición.
47. BUFFET M. CLARK D. (1997). Buffettología. Barcelona: Ediciones Gestión
48. COURT E, TARRADELLAS J. (2010). Mercado de Capitales. México: Pearson Educación.
49. HORNE V, JAMES C, WACHOWICZ J, (2002). Fundamentos de la administración financiera, México: Marisa de Anta, Undécima Edición.

**ANEXOS**

## ANEXO1

Cuadro de análisis comparativo de precio de compra y venta de acciones.

DETALLE					HISTORICO 1 AÑO		HISTORICO 2 AÑOS		UBICACIÓN		CALIFICACIÓN		
FECHA	TRANS.	Q.	ACCIONES	NOMBRE ACCIÓN	USD	MÁX	MÍN	MÁX	MÍN	AÑO 1	AÑO 2	AÑO HISTORICO 1	AÑO HISTORICO 2
11/30/2007	COMPRA	6	ACCIONES DE	AAPL EN	187	943	77	943	50	13%	15%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	COMPRA	2	ACCIONES DE	AAPL EN	92	203	88	943	73	4%	2%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2009	VENTA	8	ACCIONES DE	AAPL EN	130	947	78	947	78	6%	6%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/18/2011	COMPRA	9	ACCIONES DE	AAPL EN	321	365	199	365	119	74%	82%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/19/2011	VENTA	9	ACCIONES DE	AAPL EN	335	365	199	365	119	82%	88%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/16/2011	COMPRA	10	ACCIONES DE	AAPL EN	334	365	231	365	122	77%	87%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/18/2011	VENTA	10	ACCIONES DE	AAPL EN	340	365	231	365	122	81%	90%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/22/2011	COMPRA	9	ACCIONES DE	AAPL EN	390	396	236	396	156	96%	98%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
09/14/2011	VENTA	9	ACCIONES DE	AAPL EN	388	405	266	405	266	88%	88%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	15	ACCIONES DE	ACL EN	138	155	108	155	91	63%	73%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
06/10/2008	VENTA	5	ACCIONES DE	ACL EN	146	162	127	162	91	54%	77%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2009	VENTA	10	ACCIONES DE	ACL EN	103	179	67	179	67	33%	33%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	112	ACCIONES DE	AMAT EN	19	23	17	23	14	31%	55%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	112	ACCIONES DE	AMAT EN	12	20	6	23	6	47%	37%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	20	ACCIONES DE	BA EN	43	70	29	108	29	36%	18%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	23	ACCIONES DE	BA EN	95	108	85	108	66	43%	68%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	3	ACCIONES DE	BA EN	50	103	48	108	48	4%	4%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	51	ACCIONES DE	BAC EN	12	40	3	53	3	26%	19%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	257	ACCIONES DE	BAC EN	12	20	11	20	3	9%	53%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	260	ACCIONES DE	BAC EN	14	20	11	20	3	38%	68%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	245	ACCIONES DE	BAC EN	11	15	9	20	9	26%	14%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/20/2011	COMPRA	254	ACCIONES DE	BAC EN	12	16	11	20	11	13%	11%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2011	VENTA	9	ACCIONES DE	BAC EN	11	16	11	20	11	10%	10%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/20/2011	COMPRA	289	ACCIONES DE	BAC EN	10	15	9	20	9	9%	5%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/29/2010	COMPRA	257	ACCIONES DE	BAC EN	11	20	11	20	3	3%	50%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
01/27/2011	VENTA	69	ACCIONES DE	BBY EN	35	49	31	49	24	23%	44%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
06/03/2011	COMPRA	24	ACCIONES DE	BIDU EN	137	156	66	718	66	79%	11%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2011	COMPRA	26	ACCIONES DE	BIDU EN	128	156	66	718	66	69%	10%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/27/2011	VENTA	26	ACCIONES DE	BIDU EN	134	156	66	718	66	75%	10%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
06/30/2011	VENTA	24	ACCIONES DE	BIDU EN	139	156	66	718	66	81%	11%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/14/2009	COMPRA	111	ACCIONES DE	BK EN	28	36	15	50	15	62%	37%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	111	ACCIONES DE	BK EN	26	609	-	609	33	4%	-1%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
09/30/2010	COMPRA	212	ACCIONES DE	BX EN	13	17	9	17	4	45%	67%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/14/2010	VENTA	212	ACCIONES DE	BX EN	14	17	9	17	4	56%	73%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/13/2010	VENTA	526	ACCIONES DE	C EN	4	5	3	19	1	60%	18%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	646	ACCIONES DE	C EN	5	5	4	5	3	61%	68%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	76	ACCIONES DE	C EN	34	57	30	57	30	14%	14%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	4	ACCIONES DE	C EN	17	49	13	57	13	10%	8%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	72	ACCIONES DE	C EN	3	24	1	51	1	8%	3%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
08/25/2009	COMPRA	526	ACCIONES DE	C EN	5	24	1	49	1	17%	8%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/08/2011	COMPRA	646	ACCIONES DE	C EN	5	5	4	5	5	67%	-116%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	29	ACCIONES DE	CAT EN	73	87	58	87	56	52%	54%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	31	ACCIONES DE	CAT EN	40	76	22	86	22	34%	29%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/06/2008	COMPRA	2	ACCIONES DE	CAT EN	49	86	46	87	46	8%	8%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	79	ACCIONES DE	CI EN	38	39	29	39	11	86%	95%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/29/2010	COMPRA	79	ACCIONES DE	CI EN	36	39	29	39	11	68%	88%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/01/2010	COMPRA	47	ACCIONES DE	COP EN	62	63	47	63	34	92%	96%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	47	ACCIONES DE	COP EN	64	64	47	526	47	98%	4%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	47	ACCIONES DE	COP EN	77	82	49	82	39	85%	88%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/09/2011	COMPRA	49	ACCIONES DE	COP EN	74	82	48	82	39	76%	81%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/20/2011	VENTA	1	ACCIONES DE	COP EN	73	82	48	82	39	74%	80%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2011	VENTA	2	ACCIONES DE	COP EN	72	82	48	82	39	70%	77%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/27/2011	COMPRA	40	ACCIONES DE	COP EN	74	82	52	82	42	75%	81%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/16/2011	COMPRA	1	ACCIONES DE	COP EN	71	82	48	82	70	69%	10%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	75	ACCIONES DE	CSCO EN	28	34	25	34	17	35%	64%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	75	ACCIONES DE	CSCO EN	21	25	14	34	14	66%	37%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/08/2009	COMPRA	108	ACCIONES DE	CSCO EN	24	24	14	34	14	97%	49%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	108	ACCIONES DE	CSCO EN	24	28	20	28	14	56%	75%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
03/18/2011	COMPRA	174	ACCIONES DE	CSCO EN	17	28	17	454	17	3%	0%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
03/31/2011	VENTA	3	ACCIONES DE	CSCO EN	17	28	17	28	16	2%	8%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	171	ACCIONES DE	CSCO EN	17	28	17	28	17	7%	7%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE

Fuente: Elaboración propia

DETALLE						HISTORICO 1 AÑO		HISTORICO 2 AÑOS		UBICACIÓN		CALIFICACIÓN	
FECHA	TRANS.	Q.	ACCIONES	NOMBRE ACCIÓN	USD	MÁX	MÍN	MÁX	MÍN	AÑO 1	AÑO 2	AÑO HISTORICO 1	AÑO HISTORICO 2
02/01/2011	VENTA	26	ACCIONES DE	DE EN 93		94	48	486	48	99%	10%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	40	ACCIONES DE	DE EN 86		100	54	100	35	69%	78%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
03/31/2011	VENTA	39	ACCIONES DE	DE EN 96		97	53	97	32	97%	98%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/09/2011	COMPRA	39	ACCIONES DE	DE EN 93		100	53	100	35	86%	90%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
01/27/2011	COMPRA	26	ACCIONES DE	DE EN 90		92	48	92	25	97%	98%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
02/28/2011	COMPRA	39	ACCIONES DE	DE EN 90		97	53	97	25	84%	90%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/16/2011	COMPRA	2	ACCIONES DE	DE EN 88		100	53	100	35	75%	82%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/26/2011	VENTA	1	ACCIONES DE	DE EN 84		100	54	486	48	66%	8%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	24	ACCIONES DE	DHR EN 87		87	69	1.282	69	97%	1%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	7	ACCIONES DE	DHR EN 61		89	58	89	58	7%	7%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/22/2008	VENTA	17	ACCIONES DE	DHR EN 54		89	47	89	47	17%	16%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/17/2009	COMPRA	48	ACCIONES DE	DIA EN 104		105	65	769	65	96%	6%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	48	ACCIONES DE	DIA EN 114		115	96	115	65	99%	100%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	85	ACCIONES DE	DIS EN 33		37	31	37	24	43%	73%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/28/2008	VENTA	9	ACCIONES DE	DIS EN 34		36	26	37	26	78%	73%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	4	ACCIONES DE	DIS EN 28		36	26	37	26	19%	17%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	72	ACCIONES DE	DIS EN 25		35	15	36	15	52%	49%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
08/03/2011	COMPRA	81	ACCIONES DE	EDW EN 28		36	23	36	19	34%	51%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
06/02/2011	COMPRA	211	ACCIONES DE	EWG EN 26		29	18	29	17	76%	79%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
08/03/2011	COMPRA	5	ACCIONES DE	EWG EN 24		26	18	26	12	69%	81%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	211	ACCIONES DE	EWG EN 27		29	19	462	18	79%	2%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/25/2011	COMPRA	151	ACCIONES DE	EWG EN 27		27	18	27	16	99%	99%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	151	ACCIONES DE	EWG EN 29		29	18	29	16	99%	99%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/19/2011	COMPRA	135	ACCIONES DE	EWG EN 26		29	19	29	18	66%	69%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
08/03/2011	COMPRA	153	ACCIONES DE	EWI EN 15		20	15	22	13	4%	18%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/18/2011	COMPRA	155	ACCIONES DE	EWI EN 18		19	13	22	13	77%	56%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	155	ACCIONES DE	EWI EN 20		20	13	22	13	98%	78%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
06/03/2011	COMPRA	125	ACCIONES DE	EWN EN 23		24	17	24	15	80%	85%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	125	ACCIONES DE	EWN EN 22		24	17	24	15	62%	74%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
09/09/2009	COMPRA	205	ACCIONES DE	EWQ EN 25		30	14	41	14	69%	41%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/14/2010	VENTA	205	ACCIONES DE	EWQ EN 25		27	19	27	14	76%	85%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	260	ACCIONES DE	EWT EN 16		16	11	16	10	99%	100%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	229	ACCIONES DE	EWU EN 18		18	13	58	12	99%	12%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
06/01/2011	COMPRA	152	ACCIONES DE	EWU EN 18		19	13	19	12	83%	85%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	152	ACCIONES DE	EWU EN 18		19	14	19	12	77%	83%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/19/2011	COMPRA	50	ACCIONES DE	EWZ EN 70		82	64	82	55	30%	55%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
02/02/2009	COMPRA	223	ACCIONES DE	FAS EN 9		33	7	N/A	N/A	7%	N/A	ACEPTABLE	N/A
02/18/2009	COMPRA	229	ACCIONES DE	FAS EN 6		33	5	N/A	N/A	1%	N/A	ACEPTABLE	N/A
07/16/2009	VENTA	90	ACCIONES DE	FAS EN 49		50	2	N/A	N/A	98%	N/A	ACEPTABLE	N/A
10/08/2009	COMPRA	85	ACCIONES DE	FXI EN 43		44	19	220	19	94%	12%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/08/2010	COMPRA	79	ACCIONES DE	FXI EN 43		48	36	48	23	60%	81%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	85	ACCIONES DE	FXI EN 48		48	36	48	21	98%	99%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	79	ACCIONES DE	FXI EN 43		48	36	48	23	57%	80%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/19/2011	COMPRA	83	ACCIONES DE	FXI EN 42		48	39	48	36	33%	47%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/22/2008	VENTA	74	ACCIONES DE	GE EN 16		39	13	42	13	13%	11%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
08/03/2009	COMPRA	226	ACCIONES DE	GE EN 14		30	6	42	6	32%	22%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/18/2009	VENTA	226	ACCIONES DE	GE EN 16		18	6	39	6	85%	30%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	55	ACCIONES DE	GE EN 38		42	34	42	32	54%	62%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/06/2008	COMPRA	19	ACCIONES DE	GE EN 20		42	20	42	20	3%	3%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	46	ACCIONES DE	GILD EN 46		84	35	84	35	22%	22%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/28/2008	COMPRA	2	ACCIONES DE	GILD EN 54		84	35	84	35	38%	37%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	1	ACCIONES DE	GILD EN 43		58	40	84	35	19%	16%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/26/2009	VENTA	47	ACCIONES DE	GILD EN 43		58	36	84	35	32%	15%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	75	ACCIONES DE	GILD EN 37		50	32	53	32	32%	26%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/18/2010	COMPRA	72	ACCIONES DE	GILD EN 38		50	32	53	32	35%	28%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	72	ACCIONES DE	GILD EN 40		50	32	53	32	44%	36%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/17/2010	COMPRA	75	ACCIONES DE	GILD EN 38		50	32	53	32	34%	28%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	163	ACCIONES DE	GLW EN 18		21	15	21	8	53%	80%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/17/2010	COMPRA	163	ACCIONES DE	GLW EN 17		21	15	21	7	34%	73%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	6	ACCIONES DE	GOOG EN 538		643	473	643	396	38%	57%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2011	COMPRA	6	ACCIONES DE	GOOG EN 517		643	434	643	390	40%	50%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/22/2011	COMPRA	5	ACCIONES DE	GOOG EN 609		643	448	643	424	83%	85%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	13	ACCIONES DE	GRMN EN 108		126	48	126	41	77%	79%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE

Fuente: Elaboración propia

DETALLE					HISTORICO 1 AÑO		HISTORICO 2 AÑOS		UBICACIÓN		CALIFICACIÓN		
FECHA	TRANS.	Q.	ACCIONES	NOMBRE ACCIÓN	USD	MÁX	MÍN	MÁX	MÍN	AÑO 1	AÑO 2	AÑO HISTORICO 1	AÑO HISTORICO 2
10/06/2008	COMPRA	24	ACCIONES DE	GRMN EN	27	126	26	126	26	1%	1%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	37	ACCIONES DE	GRMN EN	24	50	14	126	14	28%	9%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/13/2010	COMPRA	65	ACCIONES DE	HPQ EN	42	55	37	55	25	27%	57%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	65	ACCIONES DE	HPQ EN	44	55	37	55	25	39%	64%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/07/2011	COMPRA	72	ACCIONES DE	HPQ EN	41	55	37	55	33	22%	38%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/12/2011	COMPRA	81	ACCIONES DE	HPQ EN	35	49	22	55	22	50%	42%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	72	ACCIONES DE	HPQ EN	41	54	37	55	33	22%	35%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/14/2011	VENTA	1	ACCIONES DE	HPQ EN	35	49	34	55	34	9%	7%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
08/13/2009	COMPRA	100	ACCIONES DE	IAK EN	25	44	12	56	12	41%	30%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/18/2010	VENTA	100	ACCIONES DE	IAK EN	30	32	15	32	12	88%	90%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/14/2009	COMPRA	151	ACCIONES DE	INTC EN	21	21	12	28	12	96%	56%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	151	ACCIONES DE	INTC EN	21	24	18	24	12	50%	72%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	47	ACCIONES DE	INTU EN	30	33	26	61	26	51%	10%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	9	ACCIONES DE	INTU EN	27	33	25	36	25	24%	18%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/16/2009	VENTA	38	ACCIONES DE	INTU EN	28	32	20	33	20	65%	59%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	61	ACCIONES DE	IYJ EN	69	69	50	69	29	99%	100%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	48	ACCIONES DE	JPM EN	46	53	40	53	38	45%	53%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	13	ACCIONES DE	JPM EN	43	51	29	53	29	66%	59%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	35	ACCIONES DE	JPM EN	37	51	15	51	15	62%	62%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	66	ACCIONES DE	JPM EN	42	48	36	48	32	48%	60%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2011	COMPRA	66	ACCIONES DE	JPM EN	42	48	35	48	32	53%	63%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	34	ACCIONES DE	LEH EN	65	86	49	158	49	43%	15%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
03/18/2008	VENTA	34	ACCIONES DE	LEH EN	44	82	20	158	20	38%	17%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	83	ACCIONES DE	LLY EN	34	38	32	41	27	38%	52%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/18/2010	COMPRA	101	ACCIONES DE	LLY EN	38	38	32	41	27	97%	79%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	101	ACCIONES DE	LLY EN	36	38	32	41	27	63%	64%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/23/2010	COMPRA	83	ACCIONES DE	LLY EN	34	38	32	41	27	37%	52%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	81	ACCIONES DE	LLY EN	35	38	32	39	27	49%	65%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/18/2011	COMPRA	56	ACCIONES DE	LRCX EN	50	59	35	59	23	61%	74%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	56	ACCIONES DE	LRCX EN	48	59	35	59	23	54%	69%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/10/2010	COMPRA	82	ACCIONES DE	MDT EN	36	47	31	47	24	30%	51%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	82	ACCIONES DE	MDT EN	39	46	31	47	24	50%	64%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/03/2008	COMPRA	79	ACCIONES DE	MDY EN	125	168	104	169	104	34%	34%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	80	ACCIONES DE	MDY EN	108	151	73	168	73	46%	38%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/17/2009	COMPRA	38	ACCIONES DE	MDY EN	130	131	73	163	73	97%	63%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	38	ACCIONES DE	MDY EN	155	157	122	157	73	96%	98%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	COMPRA	1	ACCIONES DE	MDY EN	113	168	104	167	104	15%	15%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	37	ACCIONES DE	MER EN	61								
10/06/2008	COMPRA	23	ACCIONES DE	MER EN	25								
11/30/2007	COMPRA	25	ACCIONES DE	MMM EN	84	97	73	97	67	47%	57%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/16/2009	VENTA	25	ACCIONES DE	MMM EN	63	75	41	97	41	65%	39%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/19/2009	COMPRA	140	ACCIONES DE	MO EN	19	20	14	80	14	70%	7%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
09/30/2010	VENTA	140	ACCIONES DE	MO EN	24	24	17	24	14	95%	97%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	81	ACCIONES DE	MRK EN	35	42	31	42	20	43%	71%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/18/2010	COMPRA	103	ACCIONES DE	MRK EN	37	42	30	42	20	61%	80%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	103	ACCIONES DE	MRK EN	37	42	31	42	20	55%	77%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/22/2010	COMPRA	81	ACCIONES DE	MRK EN	35	42	31	42	20	43%	71%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/26/2009	VENTA	67	ACCIONES DE	MS EN	29	47	7	91	7	55%	26%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	94	ACCIONES DE	MS EN	26	35	22	36	9	33%	65%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	118	ACCIONES DE	MS EN	23	31	22	36	22	12%	8%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/26/2011	COMPRA	118	ACCIONES DE	MS EN	24	31	22	36	22	13%	8%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	40	ACCIONES DE	MS EN	54	91	48	91	48	16%	16%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	COMPRA	27	ACCIONES DE	MS EN	21	69	12	91	12	16%	12%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/21/2010	COMPRA	94	ACCIONES DE	MS EN	32	36	21	52	7	72%	55%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/06/2011	COMPRA	115	ACCIONES DE	MSFT EN	26	32	23	32	18	38%	59%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	115	ACCIONES DE	MSFT EN	27	31	23	32	19	45%	61%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2009	COMPRA	188	ACCIONES DE	MVV EN	26	84	13	101	13	18%	15%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/20/2009	VENTA	188	ACCIONES DE	MVV EN	28	70	13	101	13	26%	17%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/17/2009	COMPRA	122	ACCIONES DE	MVV EN	40	41	13	84	13	96%	38%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/25/2010	VENTA	122	ACCIONES DE	MVV EN	53	58	34	58	13	81%	90%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	89	ACCIONES DE	MVV EN	68	68	37	68	13	99%	100%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
01/03/2011	COMPRA	89	ACCIONES DE	MVV EN	65	66	37	66	13	98%	99%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE

Fuente: Elaboración propia

DETALLE					HISTORICO 1 AÑO		HISTORICO 2 AÑOS		UBICACIÓN		CALIFICACIÓN		
FECHA	TRANS.	Q.	ACCIONES	NOMBRE ACCIÓN	USD	MÁX	MÍN	MÁX	MÍN	AÑO 1	AÑO 2	AÑO HISTORICO 1	AÑO HISTORICO 2
11/30/2007	COMPRA	56	ACCIONES DE	NTAP EN	25	42	23	42	23	15%	15%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	23	ACCIONES DE	NTAP EN	14	32	13	42	13	4%	3%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/26/2009	VENTA	33	ACCIONES DE	NTAP EN	20	27	10	38	10	57%	33%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	67	ACCIONES DE	NUE EN	41	49	36	51	36	41%	36%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/27/2011	COMPRA	67	ACCIONES DE	NUE EN	42	49	36	51	36	48%	43%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	113	ACCIONES DE	ORCL EN	21	23	16	23	12	68%	79%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	23	ACCIONES DE	ORCL EN	19	24	17	24	16	20%	33%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/26/2009	VENTA	90	ACCIONES DE	ORCL EN	19	24	14	24	14	54%	54%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	14	ACCIONES DE	PCP EN	150	161	74	161	49	88%	90%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	15	ACCIONES DE	PCP EN	78	108	47	161	47	51%	27%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/06/2008	COMPRA	1	ACCIONES DE	PCP EN	67	155	63	161	63	4%	3%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	59	ACCIONES DE	PFE EN	24	28	22	29	20	28%	42%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	3	ACCIONES DE	PFE EN	18	26	17	29	17	14%	11%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	56	ACCIONES DE	PFE EN	16	20	12	26	12	46%	28%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	170	ACCIONES DE	PFE EN	17	20	14	20	12	42%	58%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/22/2010	COMPRA	170	ACCIONES DE	PFE EN	17	20	14	20	12	42%	58%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	205	ACCIONES DE	PFE EN	19	19	14	20	12	97%	87%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
08/02/2010	COMPRA	20	ACCIONES DE	PMNA EN	13	16	12	24	9	31%	27%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	20	ACCIONES DE	PMNA EN	14	15	12	16	9	71%	72%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	34	ACCIONES DE	QCOM EN	42	48	35	53	33	54%	45%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	8	ACCIONES DE	QCOM EN	40	57	35	57	34	20%	23%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/26/2009	VENTA	26	ACCIONES DE	QCOM EN	43	57	28	57	28	53%	53%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/18/2009	COMPRA	54	ACCIONES DE	QLD EN	55	57	19	105	19	96%	42%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	54	ACCIONES DE	QLD EN	79	80	48	80	19	98%	99%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/25/2010	COMPRA	413	ACCIONES DE	RFMD EN	7	7	4	7	1	89%	94%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	413	ACCIONES DE	RFMD EN	7	8	4	8	1	97%	98%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/22/2008	COMPRA	49	ACCIONES DE	RIMM EN	41	148	35	237	35	6%	3%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
02/02/2009	VENTA	49	ACCIONES DE	RIMM EN	56	148	35	232	37	19%	10%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/14/2009	COMPRA	45	ACCIONES DE	RIMM EN	69	88	35	148	35	64%	30%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/14/2010	VENTA	45	ACCIONES DE	RIMM EN	72	88	54	88	35	53%	70%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
03/31/2011	VENTA	19	ACCIONES DE	RL EN	124	71	129	41		8%	304%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
03/15/2011	COMPRA	19	ACCIONES DE	RL EN	121	129	71	129	36	87%	92%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	106	ACCIONES DE	SBUX EN	23	37	22	40	22	11%	9%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	9	ACCIONES DE	SBUX EN	13	27	12	40	12	5%	3%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	97	ACCIONES DE	SBUX EN	15	17	7	29	7	75%	35%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	23	ACCIONES DE	SLB EN	93	115	56	134	54	63%	49%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	1	ACCIONES DE	SLB EN	66	115	61	115	56	8%	17%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	22	ACCIONES DE	SLB EN	57	108	35	115	35	31%	28%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/10/2010	COMPRA	540	ACCIONES DE	SMOD EN	7	9	4	9	1	51%	73%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	540	ACCIONES DE	SMOD EN	7	9	4	9	1	62%	78%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/01/2010	COMPRA	64	ACCIONES DE	SNDK EN	47	51	20	51	7	87%	91%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	64	ACCIONES DE	SNDK EN	48	51	21	51	7	91%	94%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/25/2010	COMPRA	103	ACCIONES DE	SNDK EN	38	51	19	51	5	59%	72%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	103	ACCIONES DE	SNDK EN	42	51	5	51	5	81%	81%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/16/2010	COMPRA	87	ACCIONES DE	SNDK EN	38	51	19	51	5	60%	73%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/24/2010	VENTA	87	ACCIONES DE	SNDK EN	45	51	6	51	6	87%	87%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	74	ACCIONES DE	SNDK EN	43	54	33	54	13	50%	75%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/23/2011	COMPRA	77	ACCIONES DE	SNDK EN	45	54	33	54	13	61%	80%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/26/2011	VENTA	3	ACCIONES DE	SNDK EN	46	54	33	54	13	62%	81%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/22/2008	COMPRA	99	ACCIONES DE	SSO EN	24	87	18	101	18	9%	7%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/26/2009	COMPRA	279	ACCIONES DE	SSO EN	26	75	14	101	14	19%	13%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	378	ACCIONES DE	SSO EN	28	64	14	101	14	27%	16%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	83	ACCIONES DE	SSO EN	52	52	31	52	14	99%	99%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
06/02/2011	COMPRA	128	ACCIONES DE	SSO EN	52	57	31	57	23	81%	86%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
01/03/2011	COMPRA	83	ACCIONES DE	SSO EN	49	40	14	84	14	137%	50%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	239	ACCIONES DE	SSO EN	55	57	32	57	23	94%	95%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/21/2011	COMPRA	110	ACCIONES DE	SSO EN	54	55	31	55	22	96%	97%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	110	ACCIONES DE	SSO EN	56	56	31	56	22	98%	99%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
06/15/2011	COMPRA	111	ACCIONES DE	SSO EN	49	57	31	57	23	68%	75%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/18/2011	COMPRA	108	ACCIONES DE	SSO EN	51	57	33	57	27	77%	81%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/18/2011	COMPRA	217	ACCIONES DE	SSO EN	52	57	33	57	27	80%	84%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/19/2011	VENTA	325	ACCIONES DE	SSO EN	53	57	33	57	27	84%	87%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/29/2011	COMPRA	112	ACCIONES DE	SSO EN	50	57	33	57	29	72%	76%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE

Fuente: Elaboración propia

DETALLE						HISTORICO 1 AÑO		HISTORICO 2 AÑOS		UBICACIÓN		CALIFICACIÓN	
FECHA	TRANS.	Q.	ACCIONES	NOMBRE ACCIÓN	USD	MÁX	MÍN	MÁX	MÍN	AÑO 1	AÑO 2	AÑO HISTORICO 1	AÑO HISTORICO 2
11/30/2007	COMPRA	39	ACCIONES DE	STJ EN	40	48	35	55	31	41%	38%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	12	ACCIONES DE	STJ EN	40	48	37	48	32	27%	47%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/16/2009	VENTA	27	ACCIONES DE	STJ EN	40	48	25	48	25	63%	63%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
08/03/2011	COMPRA	77	ACCIONES DE	TBT EN	29	42	28	40	28	5%	6%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	54	ACCIONES DE	TOT EN	50	68	43	68	43	29%	29%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/22/2010	COMPRA	54	ACCIONES DE	TOT EN	53	68	43	68	43	39%	39%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
07/07/2011	VENTA	55	ACCIONES DE	TUR EN	60	79	55	79	36	20%	56%	NO ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/18/2011	COMPRA	34	ACCIONES DE	TUR EN	66	79	44	79	27	63%	76%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	34	ACCIONES DE	TUR EN	69	79	44	79	28	71%	81%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
05/27/2011	COMPRA	55	ACCIONES DE	TUR EN	60	79	52	79	33	30%	58%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/19/2011	COMPRA	60	ACCIONES DE	TUR EN	57	79	55	79	39	7%	45%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/02/2010	VENTA	80	ACCIONES DE	UNH EN	38	38	27	38	16	98%	99%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/29/2010	COMPRA	80	ACCIONES DE	UNH EN	36	38	27	38	16	79%	89%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
08/02/2011	COMPRA	79	ACCIONES DE	UPRO EN	70	250	66	250	66	2%	2%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
12/21/2009	COMPRA	17	ACCIONES DE	UPS EN	59	60	38	75	38	95%	56%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	17	ACCIONES DE	UPS EN	69	71	54	71	38	91%	95%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
08/03/2011	COMPRA	47	ACCIONES DE	URTY EN	68	192	66	192	66	2%	2%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	28	ACCIONES DE	UTX EN	76	83	62	83	54	70%	78%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/16/2009	VENTA	29	ACCIONES DE	UTX EN	54	68	37	83	37	53%	36%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
10/06/2008	COMPRA	1	ACCIONES DE	UTX EN	53	82	50	83	50	8%	7%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	40	ACCIONES DE	V EN	71	97	65	97	48	20%	47%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
01/06/2011	COMPRA	40	ACCIONES DE	V EN	73	97	65	97	42	26%	57%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
02/01/2011	VENTA	75	ACCIONES DE	VECO EN	44	55	29	55	3	58%	79%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	75	ACCIONES DE	WAG EN	37	49	37	52	37	8%	6%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	18	ACCIONES DE	WAG EN	27	40	26	49	26	7%	4%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
07/21/2009	VENTA	57	ACCIONES DE	WAG EN	30	38	21	48	21	52%	32%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	44	ACCIONES DE	WMT EN	48	51	42	52	42	62%	58%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
12/22/2008	VENTA	45	ACCIONES DE	WMT EN	56	64	43	64	42	62%	63%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	COMPRA	1	ACCIONES DE	WMT EN	57	64	43	64	42	69%	69%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
11/30/2007	COMPRA	57	ACCIONES DE	WYE EN	49	62,2	43,65	62,2	40,9	29%	39%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
10/06/2008	VENTA	1	ACCIONES DE	WYE EN	37	49,8	35,4	62,2	35,4	11%	6%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
05/26/2009	VENTA	56	ACCIONES DE	WYE EN	44	49,8	28,06	62,2	28,06	75%	47%	ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
08/13/2009	COMPRA	180	ACCIONES DE	XLF EN	14	25	6	36	6	44%	27%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
11/05/2010	VENTA	180	ACCIONES DE	XLF EN	15	17	13	17	6	52%	84%	ACEPTABLE	ACEPTABLE
04/08/2011	COMPRA	249	ACCIONES DE	XLF EN	17	17	13	17	10	87%	93%	NO ACEPTABLE	NO ACEPTABLE
04/28/2011	VENTA	249	ACCIONES DE	XLF EN	16	17	13	17	10	79%	88%	ACEPTABLE	ACEPTABLE

Fuente: Elaboración propia

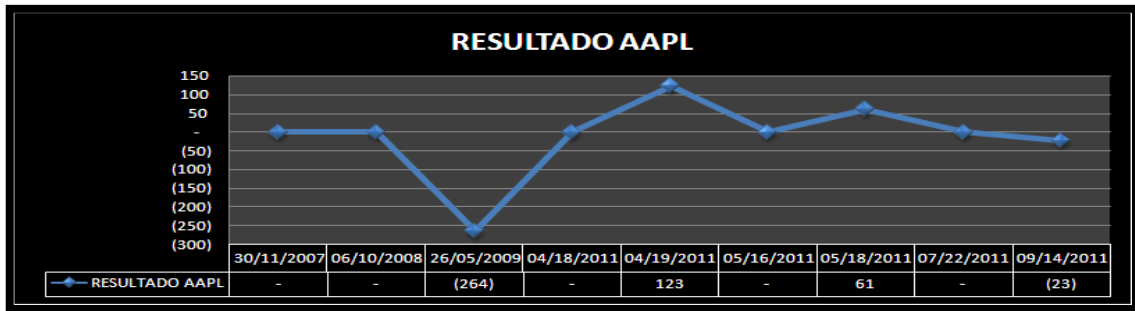
## ANEXO 2

Análisis del portafolio, resultado y comportamiento en los últimos cinco años de cada inversión del portafolio

Apple Inc. APPL

CIA	INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANANCIA (PÉRDIDA)		
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
APPL	11/30/2007	COMPRA	(1.122)	6	(187)	6	(187)	(1.122)					6	(187)	(1.122)	-
	10/06/2008	COMPRA	(183)	2	(92)	2	(92)	(183)					8	(163)	(1.306)	-
	05/26/2009	VENTA	1.042	8	130				8	(163)	(1.306)	1.042	-	-	-	(264)
	04/18/2011	COMPRA	(2.890)	9	(321)	9	(321)	(2.890)					9	(321)	(2.890)	-
	04/19/2011	VENTA	3.013	9	335				9	(321)	(2.890)	3.013	-	-	-	123
	05/16/2011	COMPRA	(3.338)	10	(334)	10	(334)	(3.338)					10	(334)	(3.338)	-
	05/18/2011	VENTA	3.399	10	340				10	(334)	(3.338)	3.399	-	-	-	61
	07/22/2011	COMPRA	(3.514)	9	(390)	9	(390)	(3.514)					9	(390)	(3.514)	-
	09/14/2011	VENTA	3.491	9	388				9	(390)	(3.514)	3.491	-	-	-	(23)
<b>GANANCIA (PÉRDIDA)</b>															<b>(104)</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Alcon ACL

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
ACL	11/30/2007	COMPRA	(2.064)	15	(138)	15	(138)	(2.064)					15	(138)	(2.064)	-
	10/06/2008	VENTA	729	5	146				5	(138)	(688)	729	10	(138)	(1.376)	41
	05/26/2009	VENTA	1.032	10	103				10	(138)	(1.376)	1.032	-	-	-	(344)
															GANANCIA (PÉRDIDA)	(302)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

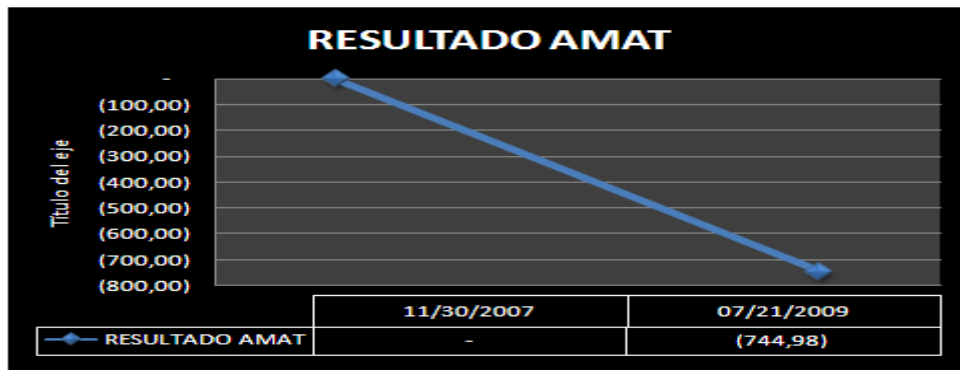


Fuente: Yahoo finance

Applied Materials Inc. AMAT

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)				
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	
	11/30/2007	COMPRA	(2.141)	112	(19)	112	(19)	(2.141)						112	(19)	(2.141)	.
AMAT	07/21/2009	VENTA	1.396	112	12				112	(19)	(2.141)	1.396	.	.	.	.	(745)
															GANANCIA (PÉRDIDA)	(745)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Boing Company BA

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)	
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL
BA	11/30/2007	COMPRA	(2.174)	23	(95)	23	(95)	(2.174)					23	(95)	(2.174)	
	10/06/2008	VENTA	151	3	50				3	(95)	(284)	151	20	(95)	(1.890)	(133)
	07/21/2009	VENTA	870	20	43				20	(95)	(1.890)	870	-	-	-	(1.020)
															GANANCIA (PÉRDIDA)	(1.153)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

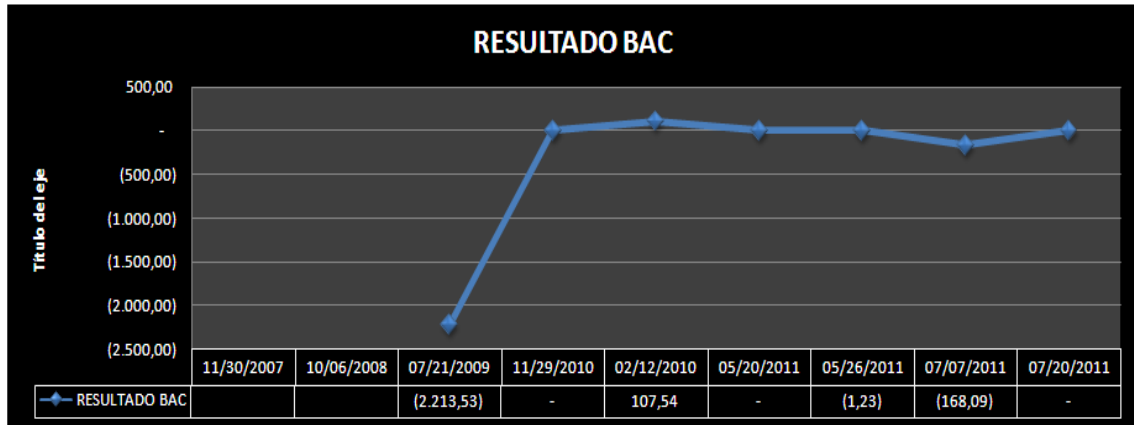


Fuente: Yahoo finance

Bank of America BAC

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS				SALDO		GANANCIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL	
MER	06/10/2008	COMPRA	(570)	20	(29)	20	(29)	(570)						51	(56)	(2.836)	
	21/07/2009	VENTA	623	51	12				51	(56)	(2.836)	623	-	-	-	-	(2.214)
	11/29/2010	COMPRA	(2.896)	257	(11)	257	(11)	(2.896)						257	(11)	(2.896)	-
	12/02/2010	VENTA	3.004	257	12				257	(11)	(2.896)	3.004	-	-	-	-	108
BAC	05/20/2011	COMPRA	(2.945)	254	(12)	254	(12)	(2.945)						254	(12)	(2.945)	-
	05/26/2011	VENTA	103	9	11				9	(12)	(104)	103	245	(12)	(2.841)	-	(1)
	07/07/2011	VENTA	2.673	245	11				245	(12)	(2.841)	2.673	-	-	-	-	(168)
	07/20/2011	COMPRA	(2.876)	289	(10)	289	(10)	(2.876)						289	(10)	(2.876)	-
															GANANCIA (PÉRDIDA)		(2.275)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

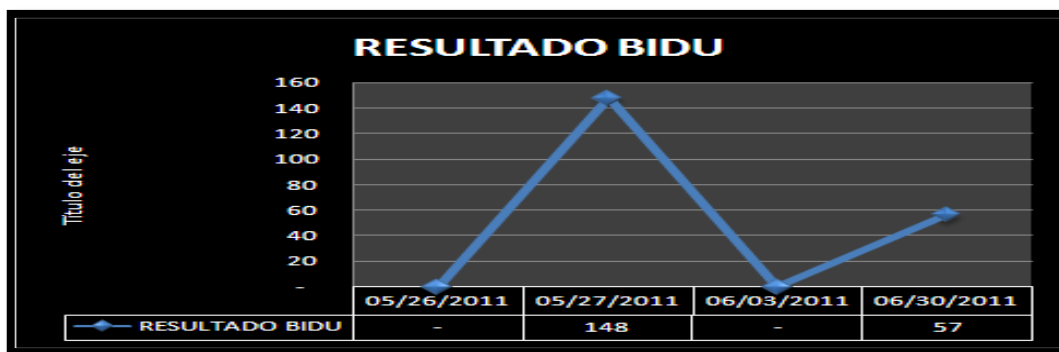


Fuente: Yahoo finance

Baidu Inc. BIDU

CIA	INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)	
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL
BIDU	05/26/2011	COMPRA	(3.332)	26	(128)	26	(128)	(3.332)					26	(128)	(3.332)	
	05/27/2011	VENTA	3.480	26	134				26	(128)	(3.332)	3.480	-	-	-	148
	06/03/2011	COMPRA	(3.284)	24	(137)	24	(137)	(3.284)					24	(137)	(3.284)	
	06/30/2011	VENTA	3.341	24	139				24	(137)	(3.284)	3.341	-	-	-	57
	GANANCIA (PÉRDIDA)															204

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Bank of New York BK

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	10/14/2009	COMPRA	(3.131)	111	(28)	111	(28)	(3.131)						111	(28)	(3.131)
BK	11/05/2010	VENTA	2.939	111	26				111	(28)	(3.131)	2.939	.	.	.	(192)
															GANACIA (PÉRDIDA)	(192)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

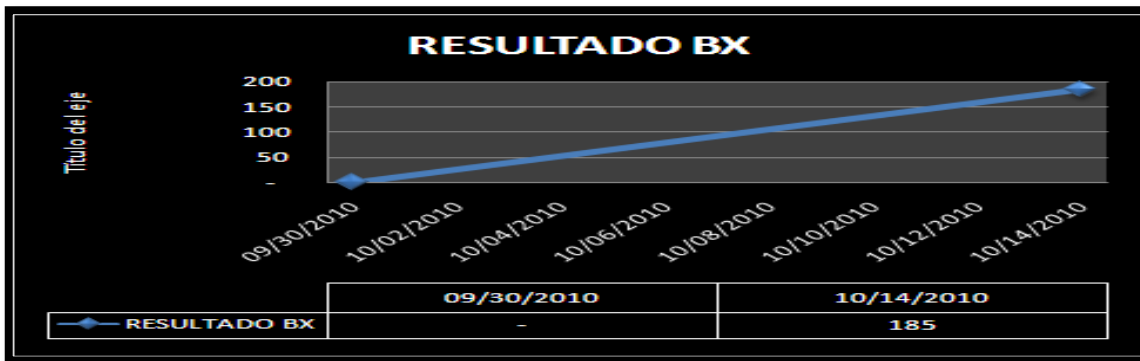


Fuente: Yahoo finance

The Blackstone Group L.P. BX

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	09/30/2010	COMPRA	(2.686)	212	(13)	212	(13)	(2.686)						212	(13)	(2.686)
BX	10/14/2010	VENTA	2.871	212	14				212	(13)	(2.686)	2.871	-	-	-	185
															GANANCIA (PÉRDIDA)	185

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

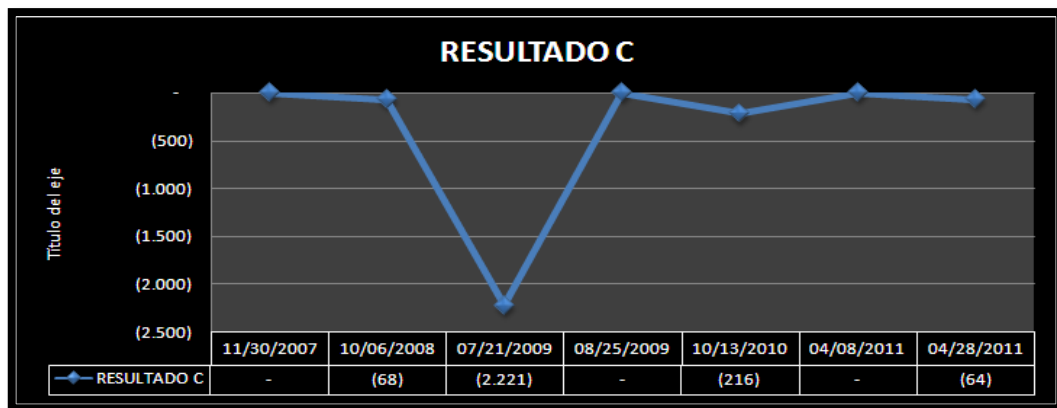


Fuente: Yahoo finance

Citigroup C

CIA	INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)		
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
C	11/30/2007	COMPRA	(2.551)	76	(34)	76	(34)	(2.551)					76	(34)	(2.551)	
	10/06/2008	VENTA	66	4	17				4	(34)	(134)	66	72	(34)	(2.416)	(68)
	07/21/2009	VENTA	195	72	3				72	(34)	(2.416)	195	-	-	-	(2.221)
	08/25/2009	COMPRA	(2.467)	526	(5)	526	(5)	(2.467)					526	(5)	(2.467)	
	10/13/2010	VENTA	2.251	526	4				526	(5)	(2.467)	2.251	-	-	-	(216)
	04/08/2011	COMPRA	(2.978)	646	(5)	646	(5)	(2.978)					646	(5)	(2.978)	
	04/28/2011	VENTA	2.914	646	5				646	(5)	(2.978)	2.914	-	-	-	(64)
<b>GANANCIA (PÉRDIDA)</b>														<b>(3.569)</b>		

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Caterpillar Inc. CAT

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
CAT	11/30/2007	COMPRA	(2.115)	29	(73)	29	(73)	(2.115)					29	(73)	(2.115)	
	10/06/2008	COMPRA	(98)	2	(49)	2	(49)	(98)					31	(71)	(2.213)	
	07/21/2009	VENTA	1.252	31	40				31	(71)	(2.213)	1.252	-	-	-	(961)
	GANANCIA (PÉRDIDA)														(961)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

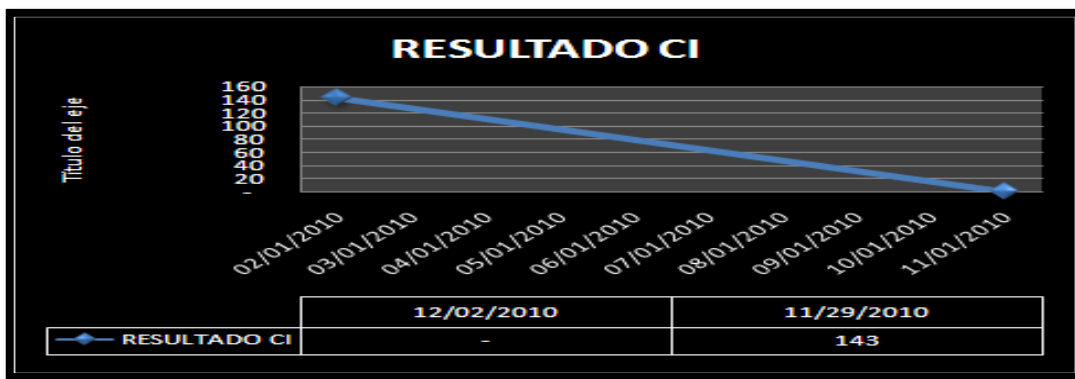


Fuente: Yahoo finance

Cigna Corporation CI

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
CI	11/29/2010	COMPRA	(2.844)	79	(36)	79	(36)	(2.844)						79	(36)	(2.844)
	12/02/2010	VENTA	2.987	79	38				79	(36)	(2.844)	2.987		-	-	-
															GANANCIA (PÉRDIDA)	143

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

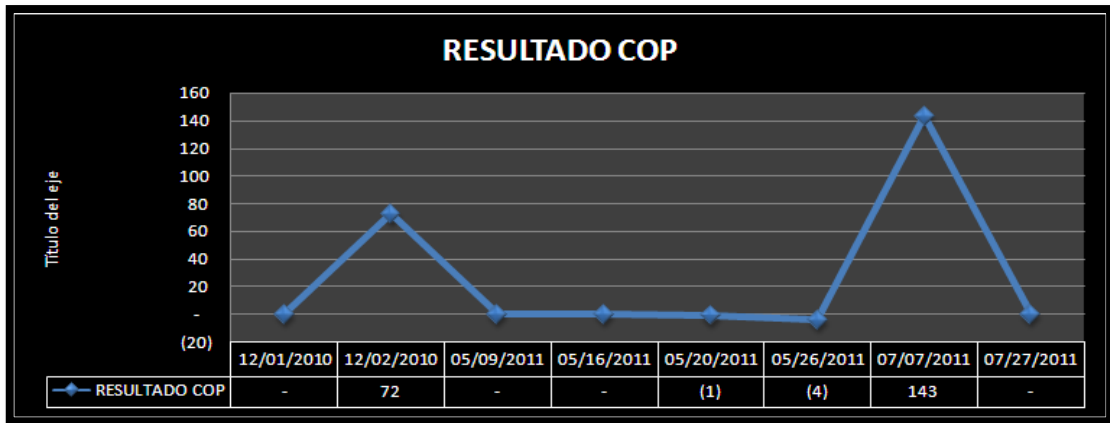


Fuente: Yahoo finance

### Conoco Phillipis COP

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS				SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)	
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL		
COP	12/01/2010	COMPRA	(2.914)	47	(62)	47	(62)	(2.914)						47	(62)	(2.914)	
	12/02/2010	VENTA	2.987	47	64				47	(62)	(2.914)	2.987		-	-	-	72
	05/09/2011	COMPRA	(3.615)	49	(74)	49	(74)	(3.615)						49	(74)	(3.615)	
	05/16/2011	COMPRA	(71)	1	(71)	1	(71)	(71)						50	(74)	(3.686)	
	05/20/2011	VENTA	73	1	73				1	(74)	(74)	73		49	(74)	(3.612)	(1)
	05/26/2011	VENTA	143	2	72				2	(74)	(147)	143		47	(74)	(3.465)	(4)
	07/07/2011	VENTA	3.608	47	77				47	(74)	(3.465)	3.608		-	-	-	143
	07/27/2011	COMPRA	(2.972)	40	(74)	40	(74)	(2.972)						40	(74)	(2.972)	
<b>GANANCIA (PÉRDIDA)</b>															<b>211</b>		

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

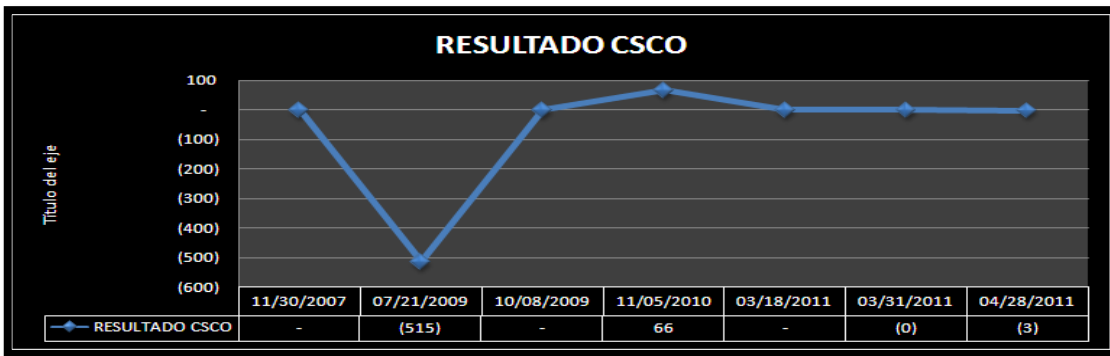


Fuente: Yahoo finance

Cisco Systems Inc. CSCO

CIA	INFORMACION GENERAL			COMPRAS				VENTAS				SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)	
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL
CSCO	11/30/2007	COMPRA	(2.111)	75	(28)	75	(28)	(2.111)					75	(28)	(2.111)	
	07/21/2009	VENTA	1.596	75	21				75	(28)	(2.111)	1.596	-	-	-	(515)
	10/08/2009	COMPRA	(2.554)	108	(24)	108	(24)	(2.554)					108	(24)	(2.554)	
	11/05/2010	VENTA	2.620	108	24				108	(24)	(2.554)	2.620	-	-	-	66
	03/18/2011	COMPRA	(3.014)	174	(17)	174	(17)	(3.014)					174	(17)	(3.014)	
	03/31/2011	VENTA	51	3	17				3	(17)	(52)	51	171	(17)	(2.962)	(0)
	04/28/2011	VENTA	2.958	171	17				171	(17)	(2.962)	2.958	-	-	-	(3)
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>(453)</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

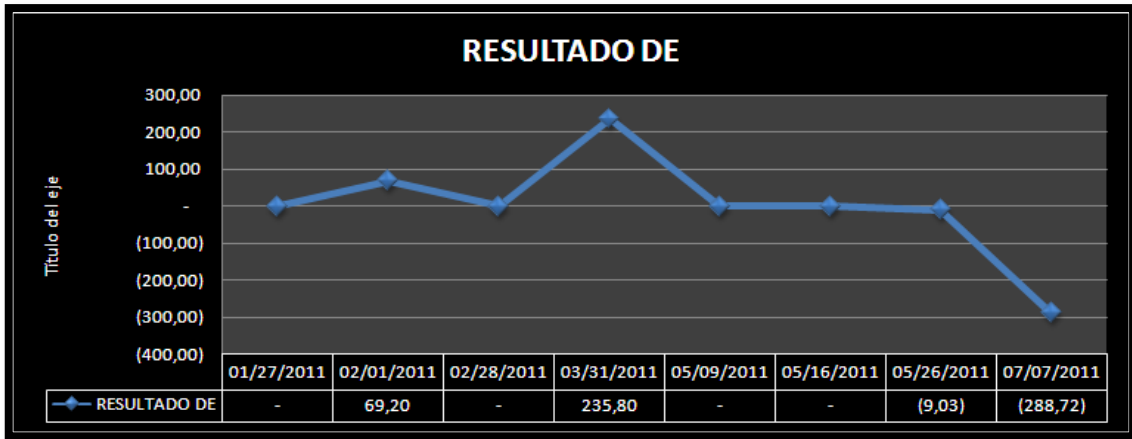


Fuente: Yahoo finance

Deere & Company DE

CIA	INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS				SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)
	FECHA (MM/DD/AAA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	
DE	01/27/2011	COMPRA	(2.353)	26	(90)	26	(90)	(2.353)					26	(90)	(2.353)	
	02/01/2011	VENTA	2.422	26	93				26	(90)	(2.353)	2.422	-	-	-	69
	02/28/2011	COMPRA	(3.517)	39	(90)	39	(90)	(3.517)					39	(90)	(3.517)	
	03/31/2011	VENTA	3.753	39	96				39	(90)	(3.517)	3.753	-	-	-	236
	05/09/2011	COMPRA	(3.638)	39	(93)	39	(93)	(3.638)					39	(93)	(3.638)	
	05/16/2011	COMPRA	(176)	2	(88)	2	(88)	(176)					41	(93)	(3.814)	
	05/26/2011	VENTA	84	1	84				1	(93)	(93)	84	40	(93)	(3.721)	(9)
	07/07/2011	VENTA	3.433	40	86				40	(93)	(3.721)	3.433	-	-	-	(289)
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>7</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

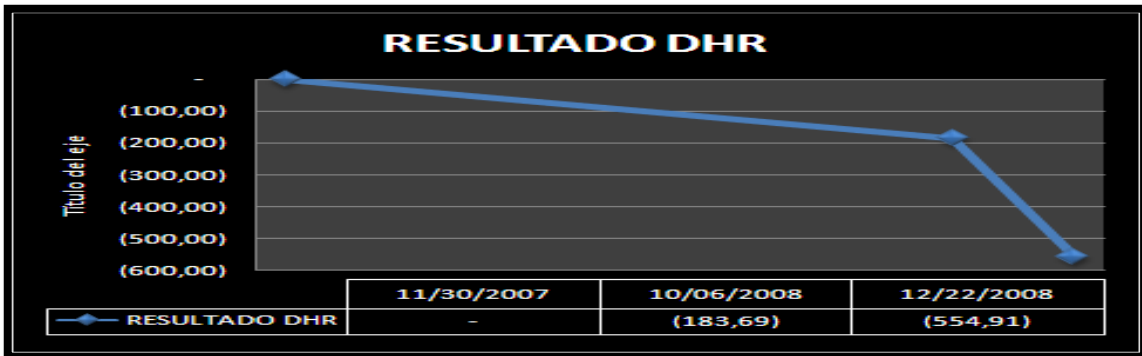


Fuente: Yahoo finance

Danaher Corporation DHR

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL	
DHR	11/30/2007	COMPRA	(2,082)	24	(87)	24	(87)	(2,082)						24	(87)	(2,082)	
	10/06/2008	VENTA	424	7	61				7	(87)	(607)	424	17	(87)	(1,475)	(184)	
	12/22/2008	VENTA	920	17	54				17	(87)	(1,475)	920	-	-	-	(555)	
	<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>(739)</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

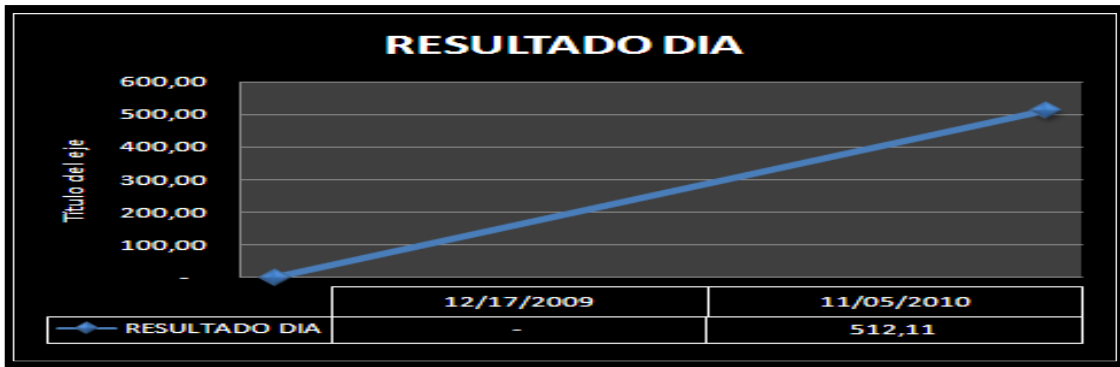


Fuente: Yahoo finance

Dow Jones Industrial Average DIA

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	12/17/2009	COMPRA	(4.980)	48	(104)	48	(104)	(4.980)					48	(104)	(4.980)	
DIA	11/05/2010	VENTA	5.492	48	114				48	(104)	(4.980)	5.492	-	-	-	512
UTILIDAD (PÉRDIDA)															512	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

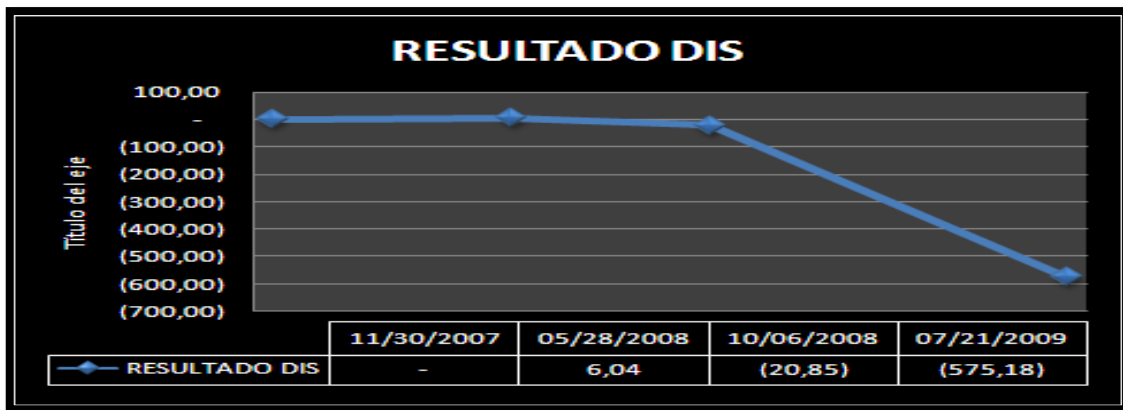


Fuente: Yahoo finance

Walt Disney Company DIS

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS				SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)				
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	
DIS	11/30/2007	COMPRA	(2.831)	85	(33)	85	(33)	(2.831)						85	(33)	(2.831)	
	05/28/2008	VENTA	306	9	34				9	(33)	(300)	306		76	(33)	(2.531)	6
	10/06/2008	VENTA	112	4	28				4	(33)	(133)	112		72	(33)	(2.398)	(21)
	07/21/2009	VENTA	1.822	72	25				72	(33)	(2.398)	1.822		-	-	-	(575)
														UTILIDAD (PÉRDIDA)		(590)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

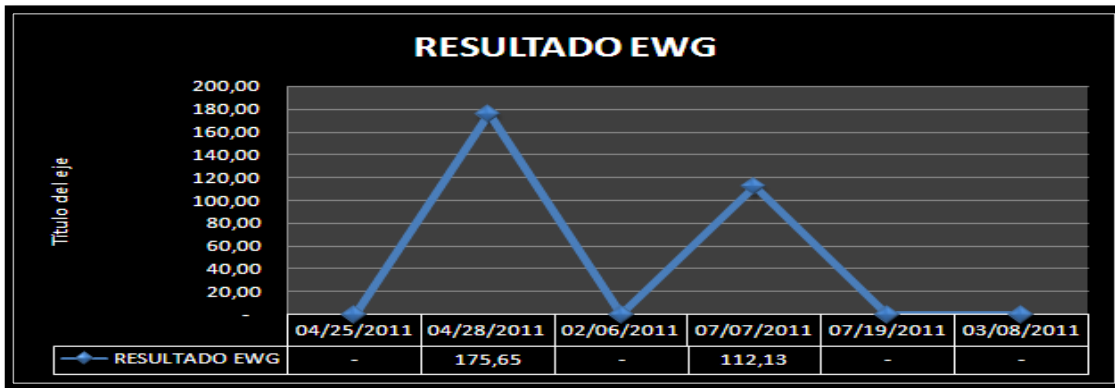


Fuente: Yahoo finance

Germany Index Fund EWG

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
EWG	04/25/2011	COMPRA	(4.140)	151	(27)			(27)	(4.140)					151	(27)	(4.140)
	04/28/2011	VENTA	4.315	151	29					151	(27)	(4.140)	4.315	-	-	-
	06/02/2011	COMPRA	(5.583)	211	(26)	211	(26)	(5.583)						211	(26)	(5.583)
	07/07/2011	VENTA	5.695	211	27					211	(26)	(5.583)	5.695	-	-	-
	07/19/2011	COMPRA	(3.465)	135	(26)	135	(26)	(3.465)						135	(26)	(3.465)
	08/03/2011	COMPRA	(119)	5	(24)	5	(24)	(119)						140	(26)	(3.584)
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>288</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Italy Index Fund EWI

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)	
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL
EWI	04/18/2011	COMPRA	(2.788)	155	(18)	155	(18)	(2.788)					155	(18)	(2.788)	
	04/28/2011	VENTA	3.082	155	20				155	(18)	(2.788)	3.082	.	.	.	294
	08/03/2011	COMPRA	(2.257)	153	(15)	153	(15)	(2.257)					153	(15)	(2.257)	
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	581

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

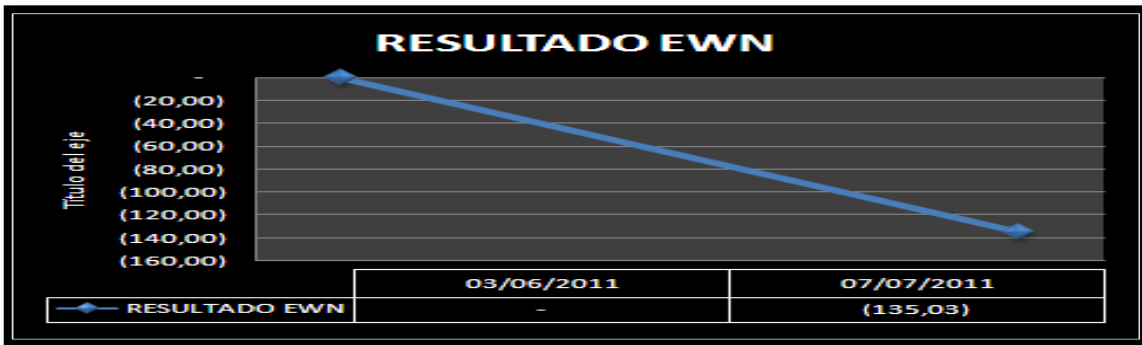


Fuente: Yahoo finance

Netherland Index Fund EWN

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
EWN	06/03/2011	COMPRA	(2.825)	125	(23)	125	(23)	(2.825)						125	(23)	(2.825)
	07/07/2011	VENTA	2.690	125	22				125	(23)	(2.825)	2.690		.	.	.
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(135)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

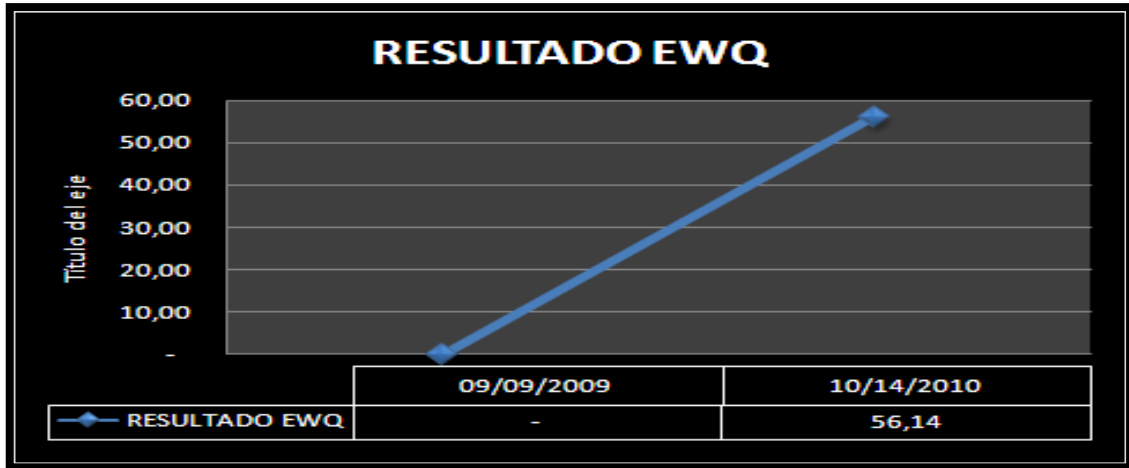


Fuente: Yahoo finance

France Index Fund EWQ

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
EWQ	09/09/2009	COMPRA	(5.155)	205	(25)	205	(25)	(5.155)						205	(25)	(5.155)
	10/14/2010	VENTA	5.211	205	25				205	(25)	(5.155)	5.211	.	.	.	56
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	56

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

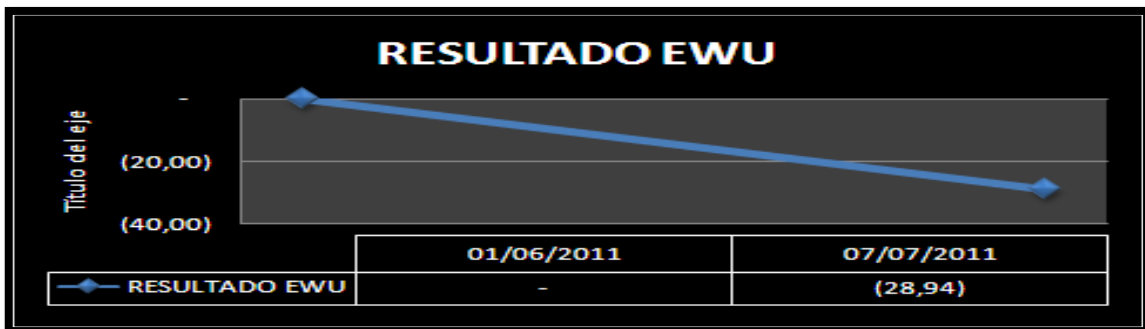


Fuente: Yahoo finance

United Kingdom Index Fund EWU

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)	
CIA	FECHA (MM/DD/AAA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL
	06/01/2011	COMPRA	(2.769)	152	(18)	152	(18)	(2.769)					152	(18)	(2.769)	.
<b>EWU</b>	07/07/2011	VENTA	2.741	152	18				152	(18)	(2.769)	2.741	.	.	.	(29)
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(29)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Direxion Financial Bull FAS

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL	
FAS	02/02/2009	COMPRA	(2.011)	223	(9)	223	(9)	(2.011)						223	(9)	(2.011)	
	02/18/2009	COMPRA	(1.303)	229	(6)	229	(6)	(1.303)						452	(7)	(3.314)	
	07/16/2009	VENTA	4.410	90	49				90	(7)	(660)	4.410		362	(7)	(2.654)	3.750
															UTILIDAD (PÉRDIDA)		3.750

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

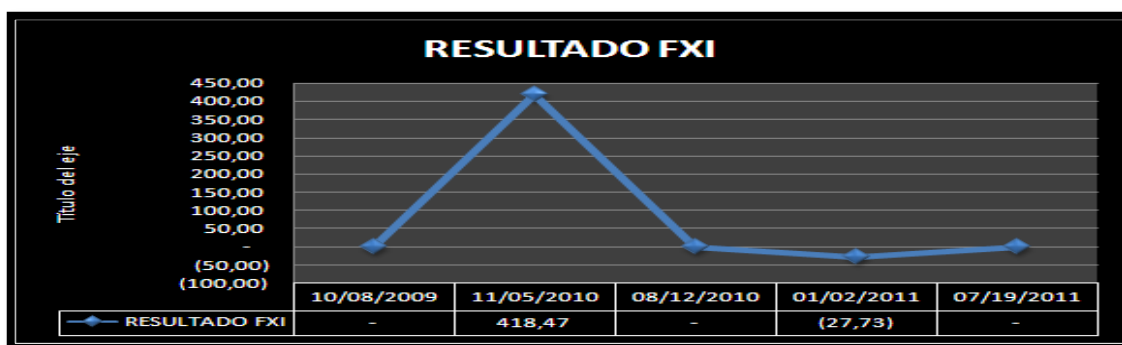


Fuente: Yahoo finance

China 25 Index Fund FXI

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AAA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
FXI	10/08/2009	COMPRA	(3.638)	85	(43)	85	(43)	(3.638)					85	(43)	(3.638)	
	11/05/2010	VENTA	4.056	85	48				85	(43)	(3.638)	4.056	-	-	-	418
	12/08/2010	COMPRA	(3.421)	79	(43)	79	(43)	(3.421)					79	(43)	(3.421)	
	02/01/2011	VENTA	3.393	79	43				79	(43)	(3.421)	3.393	-	-	-	(28)
	07/19/2011	COMPRA	(3.464)	83	(42)	83	(42)	(3.464)					83	(42)	(3.464)	
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>391</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

### General Electric Company GE

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL	
GE	11/30/2007	COMPRA	(2.109)	55	(38)	55	(38)	(2.109)						55	(38)	(2.109)	
	10/06/2008	COMPRA	(388)	19	(20)	19	(20)	(388)						74	(34)	(2.498)	
	12/22/2008	VENTA	1.177	74	16				74	(34)	(2.498)	1.177		-	-	-	(1.320)
	08/03/2009	COMPRA	(3.098)	226	(14)	226	(14)	(3.098)						226	(14)	(3.098)	
	12/18/2009	VENTA	3.559	226	16				226	(14)	(3.098)	3.559		-	-	-	461
	<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>(869)</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

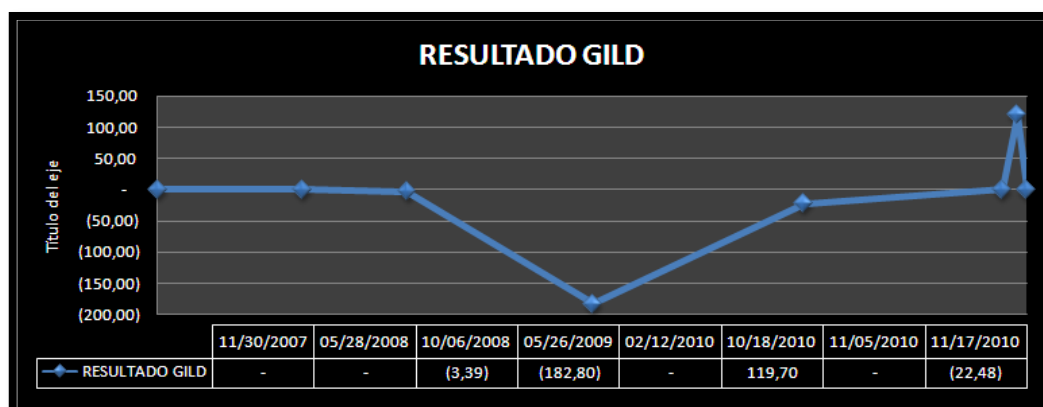


Fuente: Yahoo finance

## Gilead Sciences, Inc. GILD

CIA	INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS				SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	
GILD	11/30/2007	COMPRA	(2.124)	46	(46)	46	(46)	(2.124)					46	(46)	(2.124)	
	05/28/2008	COMPRA	(107)	2	(54)	2	(54)	(107)					48	(46)	(2.231)	
	10/06/2008	VENTA	43	1	43				1	(46)	(46)	43	47	(46)	(2.185)	(3)
	05/26/2009	VENTA	2.002	47	43				47	(46)	(2.185)	2.002	-	-	-	(183)
	10/18/2010	COMPRA	(2.726)	72	(38)	72	(38)	(2.726)					72	(38)	(2.726)	
	11/05/2010	VENTA	2.846	72	40				72	(38)	(2.726)	2.846	-	-	-	120
	11/17/2010	COMPRA	(2.830)	75	(38)	75	(38)	(2.830)					75	(38)	(2.830)	
	12/02/2010	VENTA	2.808	75	37				75	(38)	(2.830)	2.808	-	-	-	(22)
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>(89)</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

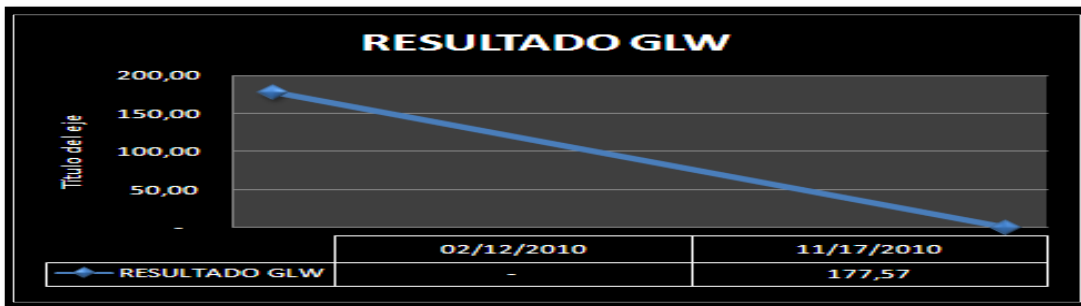


Fuente: Yahoo finance

Corning Incorporated GLW

INFORMACION GENERAL				COMPRAS				VENTAS				SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	11/17/2010	COMPRA	(2.833)	163	(17)	163	(17)	(2.833)						163	(17)	(2.833)
GLW	12/02/2010	VENTA	3.011	163	18				163	(17)	(2.833)	3.011	-	-	-	178
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	178

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Google Inc. GOOG

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
GOOG	05/26/2011	COMPRA	(3.099)	6	(517)	6	(517)	(3.099)					6	(517)	(3.099)	
	07/07/2011	VENTA	3.227	6	538				6	(517)	(3.099)	3.227	-	-	-	128
	07/22/2011	COMPRA	(3.046)	5	(609)	5	(609)	(3.046)					5	(609)	(3.046)	
														UTILIDAD (PÉRDIDA)	128	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Garmin Ltd. GRMN

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
GRMN	11/30/2007	COMPRA	(1.401)	13	(108)	13	(108)	(1.401)					13	(108)	(1.401)	
	10/06/2008	COMPRA	(647)	24	(27)	24	(27)	(647)					37	(55)	(2.048)	
	07/21/2009	VENTA	904	37	24				37	(55)	(2.048)	904	.	.	.	(1.144)
	UTILIDAD (PÉRDIDA)														(1.144)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

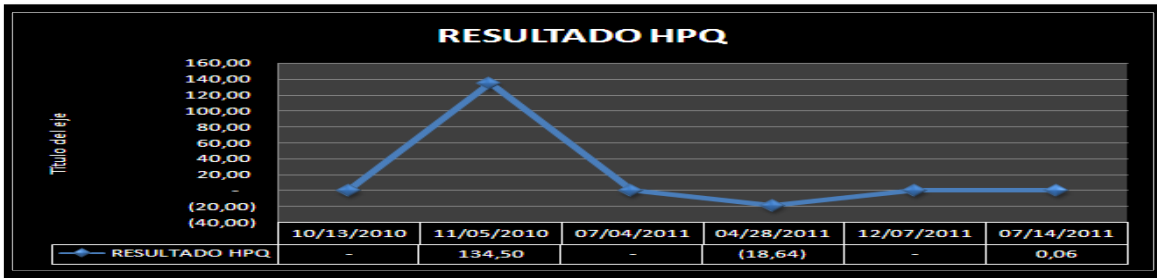


Fuente: Yahoo finance

Hewlett-Packard Company HPQ

CIA	INFORMACION GENERAL			COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)			
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
HPQ	10/13/2010	COMPRA	(2.730)	65	(42)	65	(42)	(2.730)					65	(42)	(2.730)	
	11/05/2010	VENTA	2.865	65	44				65	(42)	(2.730)	2.865	-	-	-	135
	04/07/2011	COMPRA	(2.958)	72	(41)	72	(41)	(2.958)					72	(41)	(2.958)	
	04/28/2011	VENTA	2.939	72	41				72	(41)	(2.958)	2.939	-	-	-	(19)
	07/12/2011	COMPRA	(2.869)	81	(35)	81	(35)	(2.869)					81	(35)	(2.869)	
	07/14/2011	VENTA	35	1	35				1	(35)	(35)	35	80	(35)	(2.834)	0
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	116

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

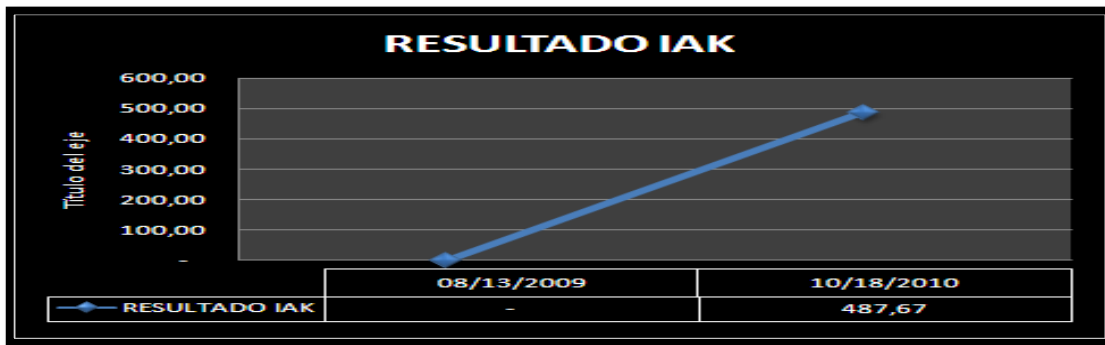


Fuente: Yahoo finance

Dow Jones US Insurance IAK

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
IAK	08/13/2009	COMPRA	(2.522)	100	(25)	100	(25)	(2.522)						100	(25)	(2.522)
	10/18/2010	VENTA	3.010	100	30				100	(25)	(2.522)	3.010	.	.	.	488
	UTILIDAD (PÉRDIDA)														488	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

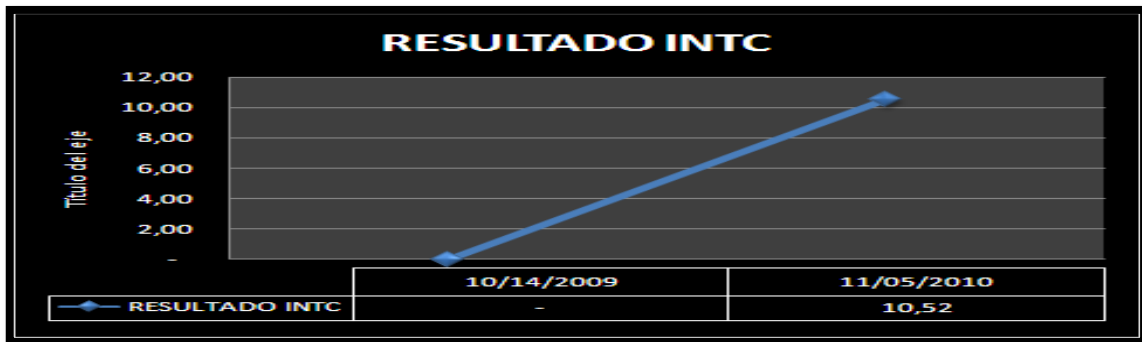


Fuente: Yahoo finance

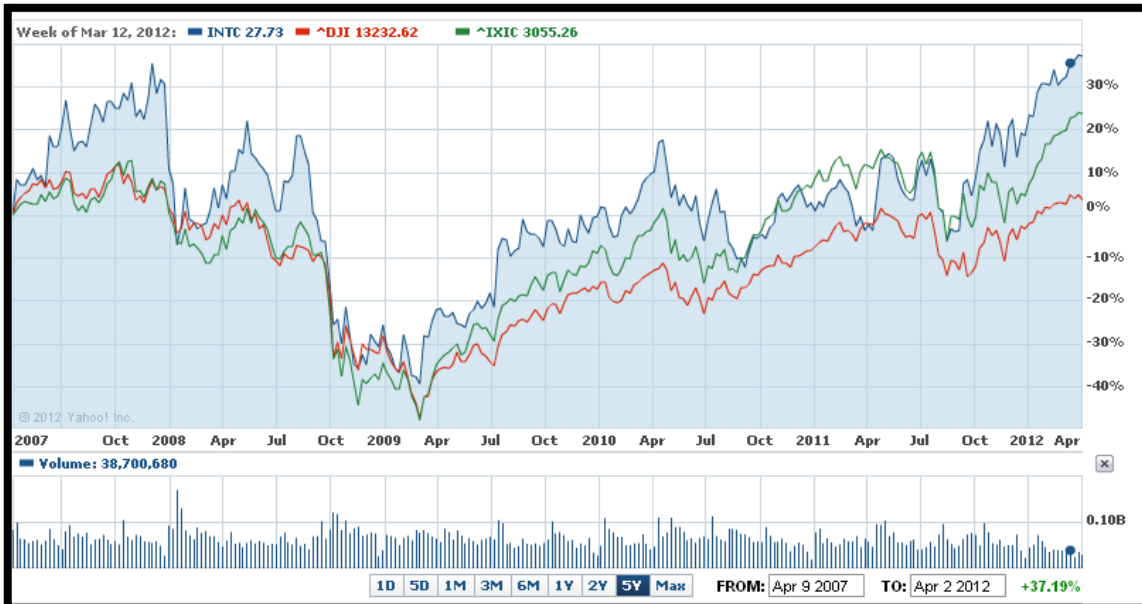
Intel Corporation INTC

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	10/14/2009	COMPRA	(3.157)	151	(21)	151	(21)	(3.157)					151	(21)	(3.157)	
INTC	11/05/2010	VENTA	3.168	151	21				151	(21)	(3.157)	3.168	.	.	.	11
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	11

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

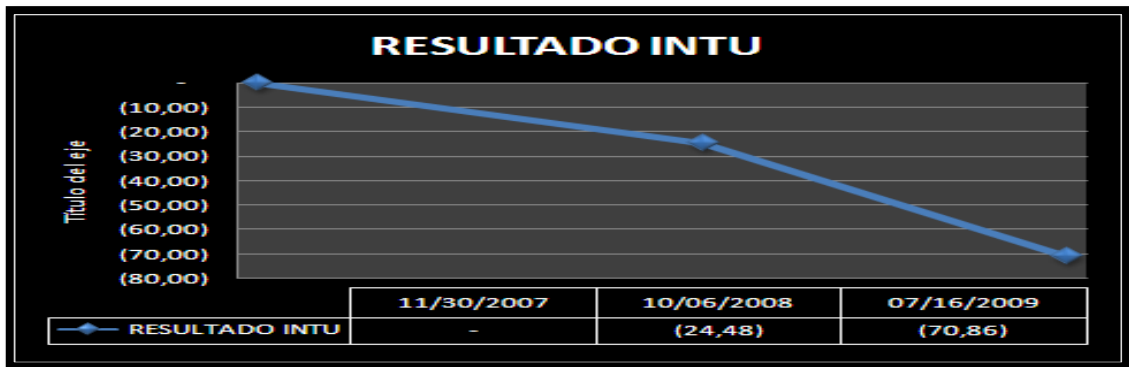


Fuente: Yahoo finance

Intuit Inc INTU

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
INTU	11/30/2007	COMPRA	(1.397)	47	(30)	47	(30)	(1.397)					47	(30)	(1.397)	
	10/06/2008	VENTA	243	9	27				9	(30)	(267)	243	38	(30)	(1.129)	(24)
	07/16/2009	VENTA	1.059	38	28				38	(30)	(1.129)	1.059	-	-	-	(71)
	UTILIDAD (PÉRDIDA)														(95)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

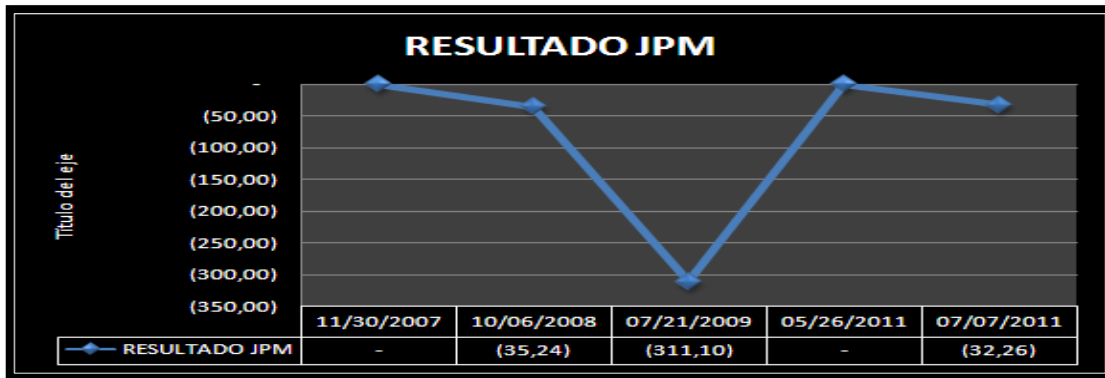


Fuente: Yahoo finance

JP Morgan Chase & Co JPM

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
JPM	11/30/2007	COMPRA	(2.209)	48	(46)	48	(46)	(2.209)						48	(46)	(2.209)
	10/06/2008	VENTA	563	13	43				13	(46)	(598)	563		35	(46)	(1.611)
	07/21/2009	VENTA	1.300	35	37				35	(46)	(1.611)	1.300		.	.	.
	05/26/2011	COMPRA	(2.784)	66	(42)	66	(42)	(2.784)						66	(42)	(2.784)
	07/07/2011	VENTA	2.752	66	42				66	(42)	(2.784)	2.752		.	.	.
	<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>														<b>(379)</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

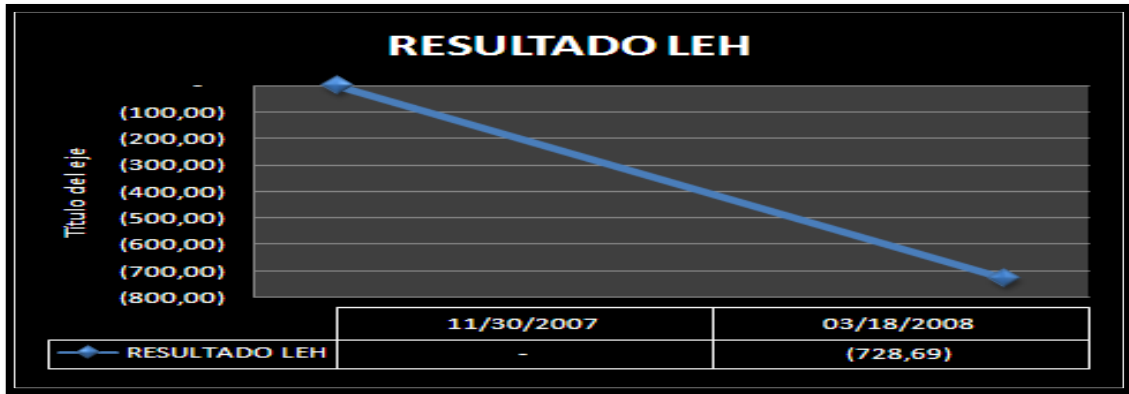


Fuente: Yahoo finance

Lehman Brothers Holdings Inc LEH

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	11/30/2007	COMPRA	(2.215)	34	(65)	34	(65)	(2.215)					34	(65)	(2.215)	
LEH	03/18/2008	VENTA	1.486	34	44				34	(65)	(2.215)	1.486	.	.	.	(729)
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(729)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

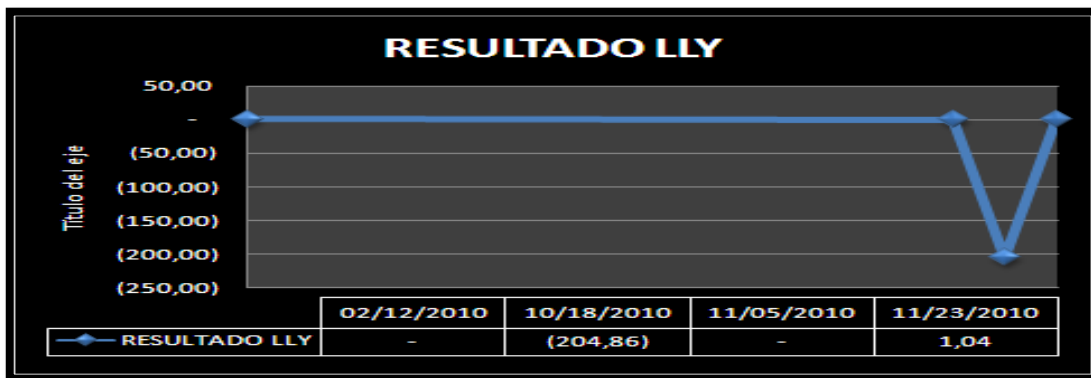


Fuente: Yahoo finance

Eli Lilly Company LLY

CIA	INFORMACION GENERAL			COMPRAS				VENTAS			SALDO		GANANCIA (PÉRDIDA)			
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
LLY	10/18/2010	COMPRA	(3.827)	101	(38)	101	(38)	(3.827)					101	(38)	(3.827)	
	11/05/2010	VENTA	3.622	101	36				101	(38)	(3.827)	3.622	-	-	-	(205)
	11/23/2010	COMPRA	(2.846)	83	(34)	83	(34)	(2.846)					83	(34)	(2.846)	
	12/02/2010	VENTA	2.847	83	34				83	(34)	(2.846)	2.847	-	-	-	1
																UTILIDAD (PÉRDIDA)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

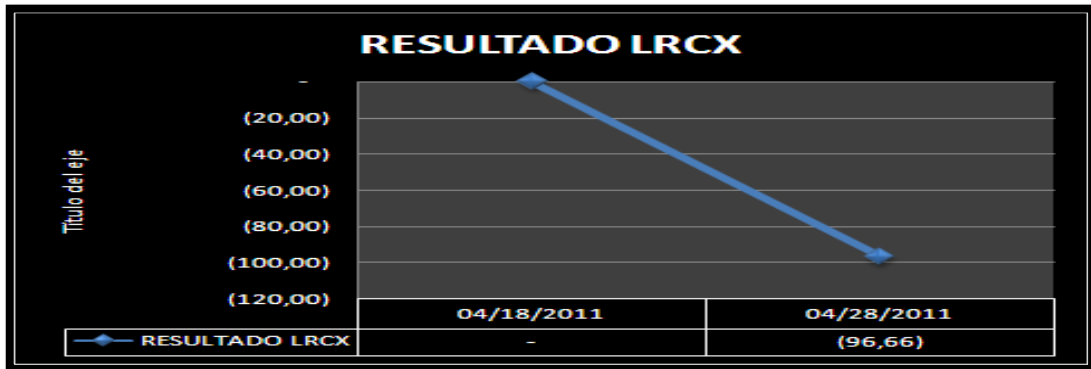


Fuente: Yahoo finance

Lam Research Corporation LRCX

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)				
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL		
LRCX	04/18/2011	COMPRA	(2.795)	56	(50)	56	(50)	(2.795)						56	(50)	(2.795)	
	04/28/2011	VENTA	2.698	56	48				56	(50)	(2.795)	2.698		.	.	.	(97)
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(97)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

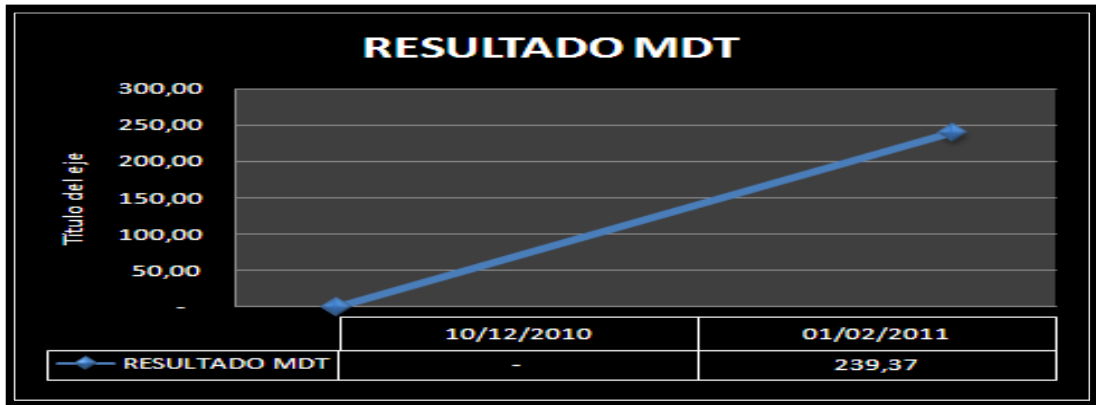


Fuente: Yahoo finance

Medtronic Inc. MDT

INFORMACION GENERAL				COMPRAS				VENTAS				SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AAA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	12/10/2010	COMPRA	(2.922)	82	(36)	82	(36)	(2.922)						82	(36)	(2.922)
MDT	02/01/2011	VENTA	3.161	82	39				82	(36)	(2.922)	3.161	.	.	.	239
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	239

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

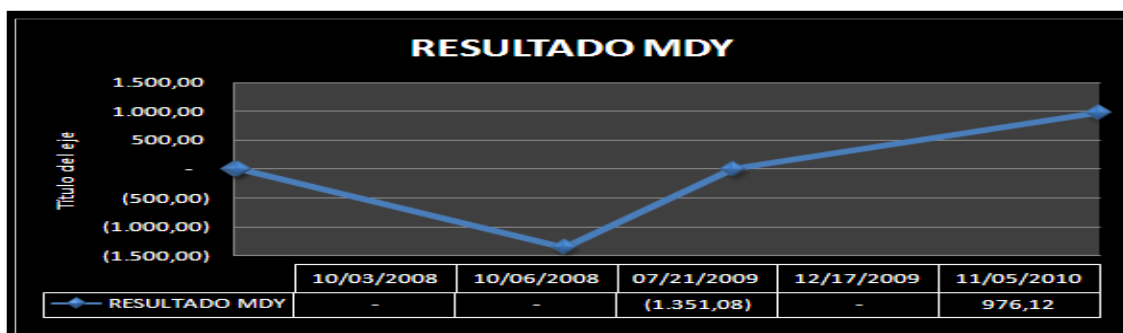


Fuente: Yahoo finance

SPDR MidCap Trust Series MDY

CIA	INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
MDY	10/03/2008	COMPRA	(9.914)	79	(125)	79	(125)	(9.914)					79	(125)	(9.914)	
	10/06/2008	COMPRA	(113)	1	(113)	1	(113)	(113)					80	(125)	(10.027)	
	07/21/2009	VENTA	8.676	80	108				80	(125)	(10.027)	8.676	-	-	-	(1.351)
	12/17/2009	COMPRA	(4.926)	38	(130)	38	(130)	(4.926)					38	(130)	(4.926)	
	11/05/2010	VENTA	5.902	38	155				38	(130)	(4.926)	5.902	-	-	-	976
	<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>														<b>(375)</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

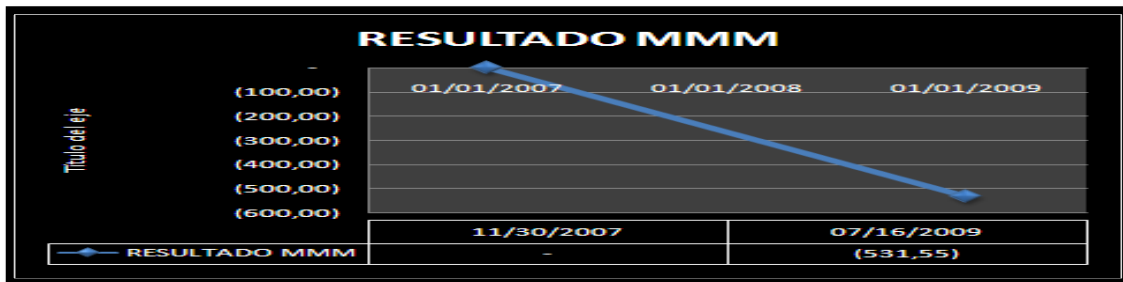


Fuente: Yahoo finance

3M Company MMM

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)	
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL
MMM	11/30/2007	COMPRA	(2.105)	25	(84)	25	(84)	(2.105)					25	(84)	(2.105)	
	07/16/2009	VENTA	1.573	25	63				25	(84)	(2.105)	1.573	.	.	.	(532)
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(532)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

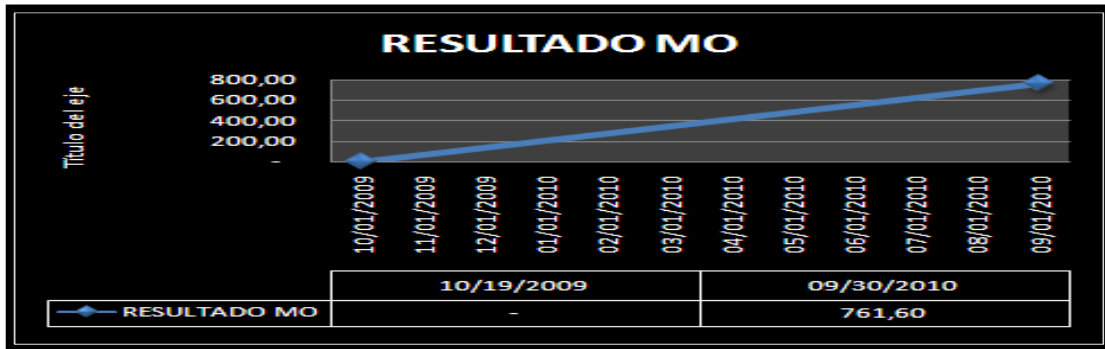


Fuente: Yahoo finance

Altria Group, Inc MO

INFORMACION GENERAL						COMPRAS		VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
MO	10/19/2009	COMPRA	(2.607)	140	(19)	140	(19)	(2.607)					140	(19)	(2.607)	
	09/30/2010	VENTA	3.368	140	24				140	(19)	(2.607)	3.368	.	.	.	762
														UTILIDAD (PÉRDIDA)	762	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Merck & Company MRK

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)	
CIA	FECHA (MM/DD/AAA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL
MRK	10/18/2010	COMPRA	(3.829)	103	(37)	103	(37)	(3.829)					103	(37)	(3.829)	
	11/05/2010	VENTA	3.782	103	37				103	(37)	(3.829)	3.782	-	-	-	(47)
	11/22/2010	COMPRA	(2.865)	81	(35)	81	(35)	(2.865)					81	(35)	(2.865)	
	12/02/2010	VENTA	2.863	81	35				81	(35)	(2.865)	2.863	-	-	-	(2)
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(48)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

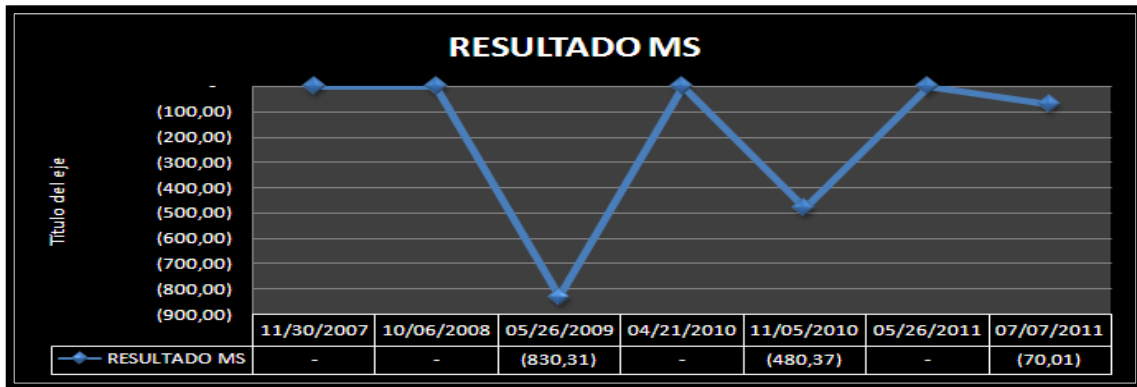


Fuente: Yahoo finance

Morgan Stanley MS

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL	
MS	11/30/2007	COMPRA	(2.174)	40	(54)	40	(54)	(2.174)						40	(54)	(2.174)	
	10/06/2008	COMPRA	(569)	27	(21)	27	(21)	(569)						67	(41)	(2.743)	
	05/26/2009	VENTA	1.913	67	29				67	(41)	(2.743)	1.913		-	-	-	(830)
	04/21/2010	COMPRA	(2.967)	94	(32)	94	(32)	(2.967)						94	(32)	(2.967)	
	11/05/2010	VENTA	2.486	94	26				94	(32)	(2.967)	2.486		-	-	-	(480)
	05/26/2011	COMPRA	(2.774)	118	(24)	118	(24)	(2.774)						118	(24)	(2.774)	
	07/07/2011	VENTA	2.704	118	23				118	(24)	(2.774)	2.704		-	-	-	(70)
	<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>(1.381)</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Microsoft Corporation MSFT

INFORMACION GENERAL				COMPRAS				VENTAS				SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
MSFT	04/06/2011	COMPRA	(3.005)	115	(26)	115	(26)	(3.005)						115	(26)	(3.005)
	04/28/2011	VENTA	3.066	115	27				115	(26)	(3.005)	3.066		.	.	.
	UTILIDAD (PÉRDIDA)															61

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

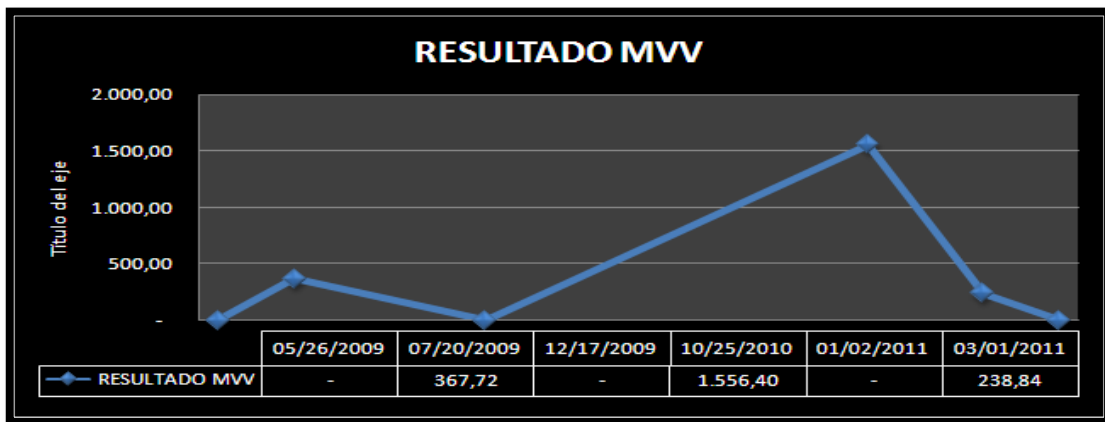


Fuente: Yahoo finance

Pro Shares Ultra MidCap 400 MVV

CIA	INFORMACION GENERAL				COMPRAS				VENTAS				SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)	
	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL
MVV	05/26/2009	COMPRA	(4.962)	188	(26)	188	(26)	(4.962)					188	(26)	(4.962)	
	07/20/2009	VENTA	5.330	188	28				188	(26)	(4.962)	5.330	-	-	-	368
	12/17/2009	COMPRA	(4.915)	122	(40)	122	(40)	(4.915)					122	(40)	(4.915)	
	10/25/2010	VENTA	6.471	122	53				122	(40)	(4.915)	6.471	-	-	-	1.556
	01/03/2011	COMPRA	(5.792)	89	(65)	89	(65)	(5.792)					89	(65)	(5.792)	
	02/01/2011	VENTA	6.031	89	68				89	(65)	(5.792)	6.031	-	-	-	239
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>2.163</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

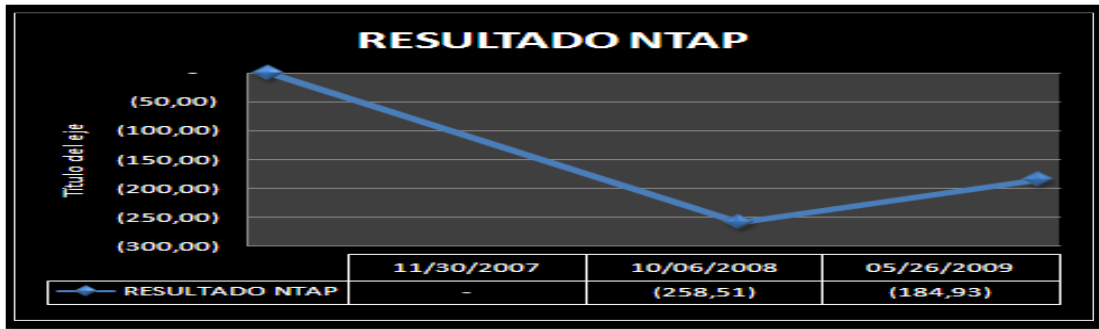


Fuente: Yahoo finance

NetApp, Inc. NTAP

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
NTAP	11/30/2007	COMPRA	(1.418)	56	(25)	56	(25)	(1.418)						56	(25)	(1.418)
	10/06/2008	VENTA	324	23	14				23	(25)	(583)	324	33	(25)	(836)	(259)
	05/26/2009	VENTA	651	33	20				33	(25)	(836)	651	.	.	.	(185)
	<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>(443)</b>

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Nucor Corporation NUE

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
NUE	05/27/2011	COMPRA	(2.831)	67	(42)	67	(42)	(2.831)						67	(42)	(2.831)
	07/07/2011	VENTA	2.768	67	41				67	(42)	(2.831)	2.768		.	.	.
	UTILIDAD (PÉRDIDA)															(64)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

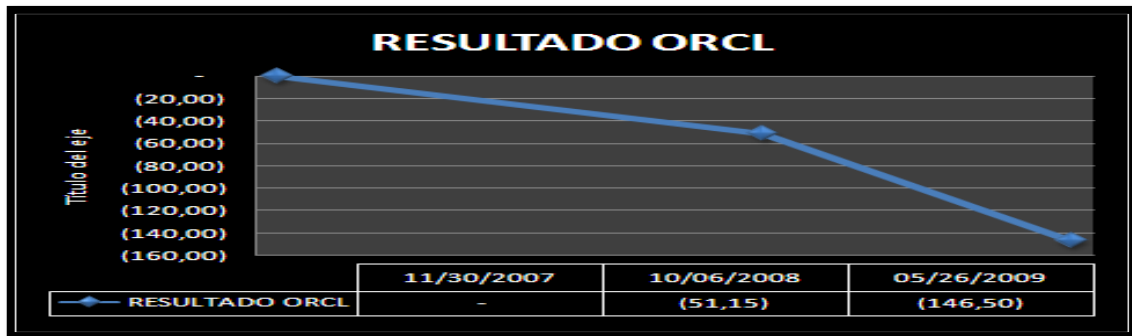


Fuente: Yahoo finance

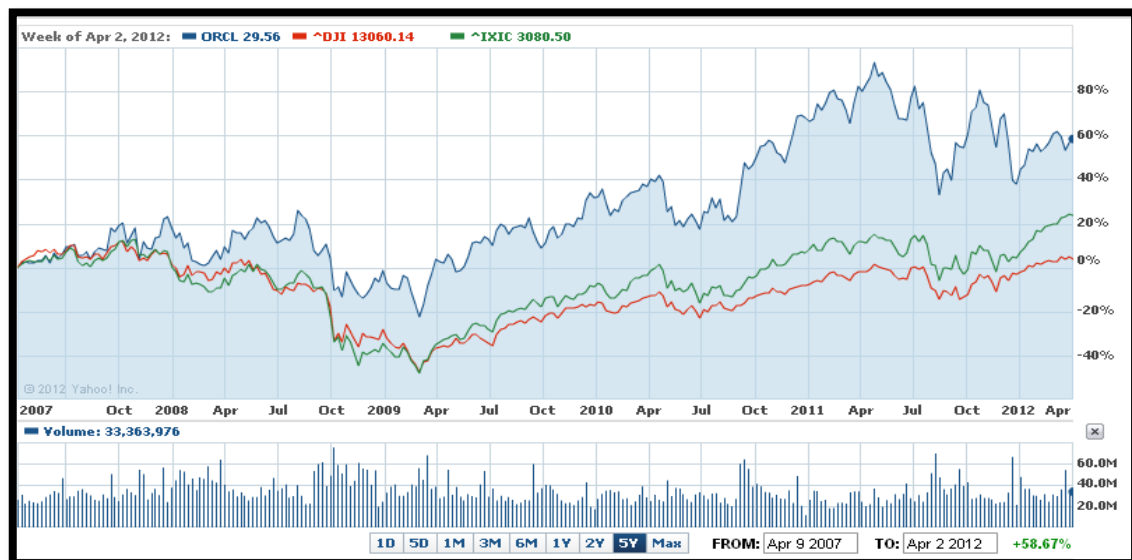
Oracle Corporation ORCL

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL	
ORCL	11/30/2007	COMPRA	(2.343)	113	(21)	113	(21)	(2.343)						113	(21)	(2.343)	
	10/06/2008	VENTA	426	23	19				23	(21)	(477)	426	90	(21)	(1.866)	(51)	
	05/26/2009	VENTA	1.720	90	19				90	(21)	(1.866)	1.720	-	-	-	(147)	
	UTILIDAD (PÉRDIDA)															(198)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

Precision Castparts Corporation PCP

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AAA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
PCP	11/30/2007	COMPRA	(2.098)	14	(150)	14	(150)	(2.098)						14	(150)	(2.098)
	10/06/2008	COMPRA	(67)	1	(67)	1	(67)	(67)						15	(144)	(2.165)
	07/21/2009	VENTA	1.170	15	78				15	(144)	(2.165)	1.170		-	-	(995)
	UTILIDAD (PÉRDIDA)														(995)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

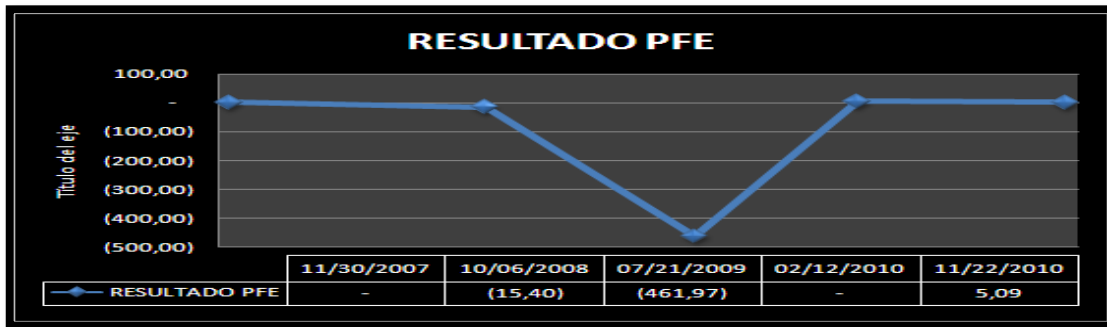


Fuente: Yahoo finance

Pfizer, Inc. PFE

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANANCIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
PFE	11/30/2007	COMPRA	(1.404)	59	(24)	59	(24)	(1.404)					59	(24)	(1.404)	
	10/06/2008	VENTA	56	3	19				3	(24)	(71)	56	56	(24)	(1.333)	(15)
	07/21/2009	VENTA	871	56	16				56	(24)	(1.333)	871	-	-	-	(462)
	11/22/2010	COMPRA	(2.832)	170	(17)	170	(17)	(2.832)					170	(17)	(2.832)	
	12/02/2010	VENTA	2.837	170	17				170	(17)	(2.832)	2.837	-	-	-	5
	<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>														(472)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

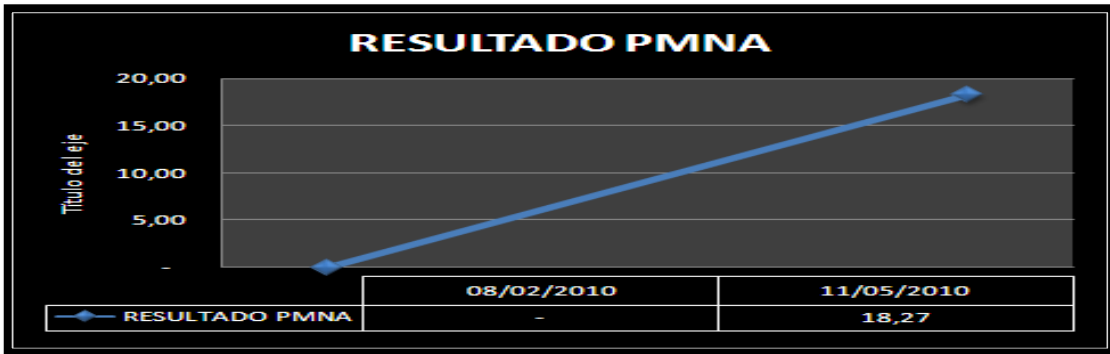


Fuente: Yahoo finance

PowerShares Frontier MENA Frontier Count PMNA

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)	
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL
PMNA	08/02/2010	COMPRA	(256)	20	(13)	20	(13)	(256)					20	(13)	(256)	
	11/05/2010	VENTA	274	20	14				20	(13)	(256)	274	.	.	.	18
	UTILIDAD (PÉRDIDA)															18

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

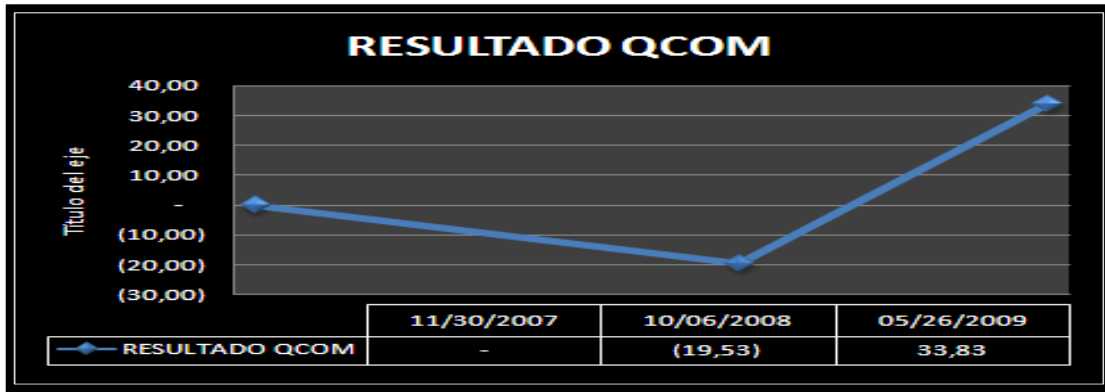


Fuente: Yahoo finance

QUALCOMM Incorporated QCOM

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
QCOM	11/30/2007	COMPRA	(1.426)	34	(42)	34	(42)	(1.426)						34	(42)	(1.426)
	10/06/2008	VENTA	316	8	40				8	(42)	(336)	316		26	(42)	(1.091)
	05/26/2009	VENTA	1.125	26	43				26	(42)	(1.091)	1.125		-	-	-
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>14</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

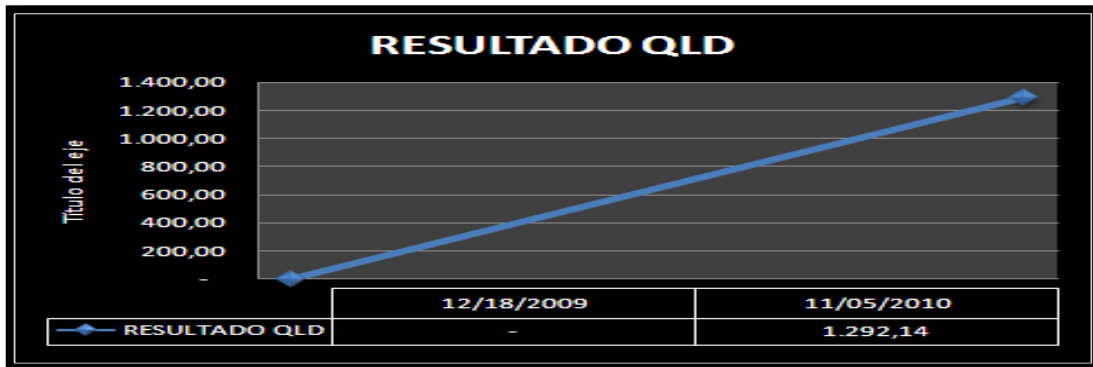


Fuente: Yahoo finance

ProShares Ultra QQQ QLD

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
QLD	12/18/2009	COMPRA	(2.981)	54	(55)	54	(55)	(2.981)					54	(55)	(2.981)	
	11/05/2010	VENTA	4.273	54	79				54	(55)	(2.981)	4.273	.	.	.	1.292
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	1.292

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

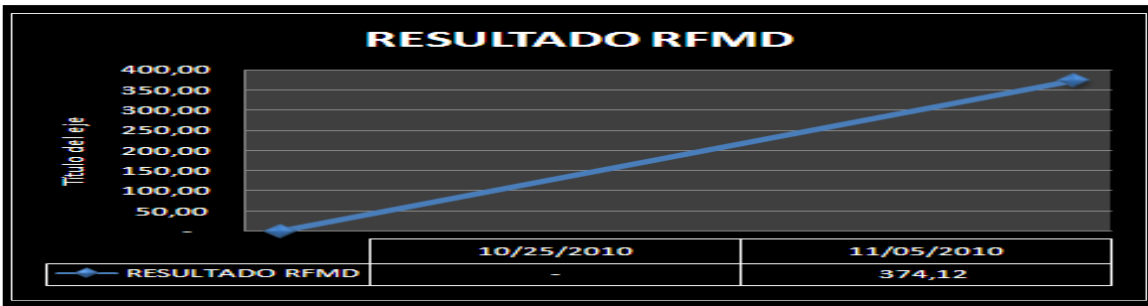


Fuente: Yahoo finance

RF Micro Devices, Inc. RFMD

INFORMACION GENERAL				COMPRAS				VENTAS				SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
RFMD	10/25/2010	COMPRA	(2,723)	413	(7)	413	(7)	(2,723)						413	(7)	(2,723)
	11/05/2010	VENTA	3,097	413	7				413	(7)	(2,723)	3,097	.	.	.	374
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	374

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

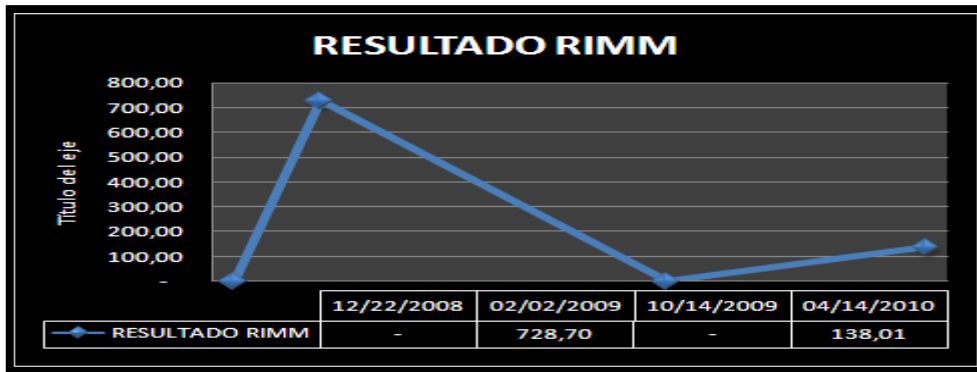


Fuente: Yahoo finance

Research in Motion Limited RIMM

INFORMACION GENERAL				COMPRAS				VENTAS				SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AAA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
RIMM	12/22/2008	COMPRA	(2.032)	49	(41)	49	(41)	(2.032)						49	(41)	(2.032)
	02/02/2009	VENTA	2.760	49	56				49	(41)	(2.032)	2.760	-	-	-	729
	10/14/2009	COMPRA	(3.113)	45	(69)	45	(69)	(3.113)						45	(69)	(3.113)
	04/14/2010	VENTA	3.251	45	72				45	(69)	(3.113)	3.251	-	-	-	138
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>867</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

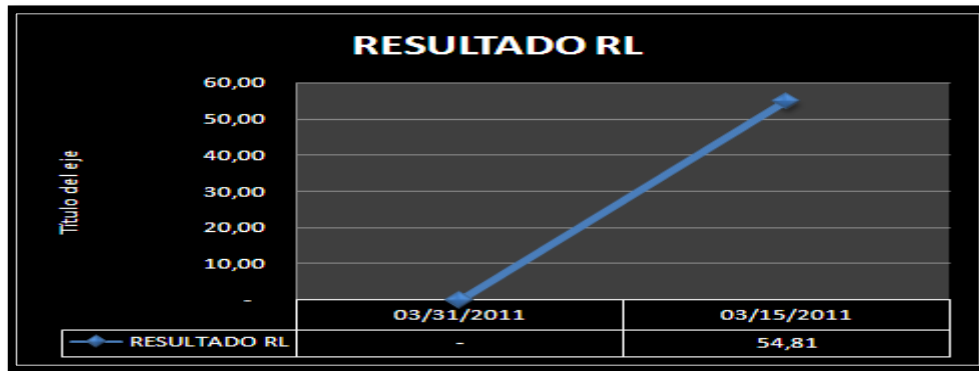


Fuente: Yahoo finance

Ralph Lauren Corporation Common RL

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
RL	03/31/2011	VENTA	2.356	19	124	19	124	2.356					19	124	2.356	
	03/15/2011	COMPRA	(2.301)	19	(121)				19	124	2.356	(2.301)	.	.	.	55
	UTILIDAD (PÉRDIDA)														55	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

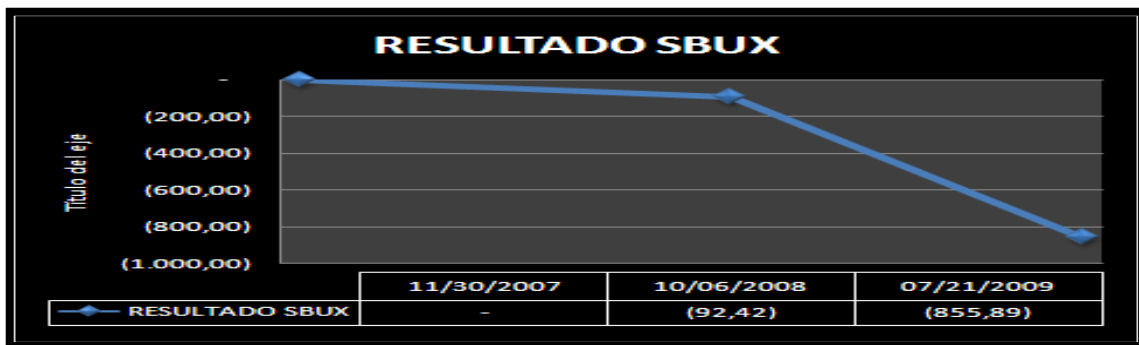


Fuente: Yahoo finance

Starbucks Corporation SBUX

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
SBUX	11/30/2007	COMPRA	(2,490)	106	(23)	106	(23)	(2,490)					106	(23)	(2,490)	
	10/06/2008	VENTA	119	9	13				9	(23)	(211)	119	97	(23)	(2,278)	(92)
	07/21/2009	VENTA	1,422	97	15				97	(23)	(2,278)	1,422	-	-	-	(856)
	UTILIDAD (PÉRDIDA)														(948)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

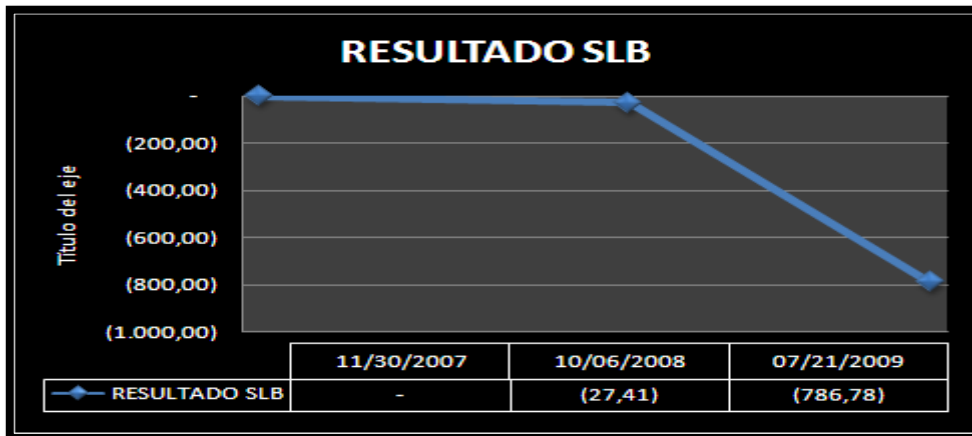


Fuente: Yahoo finance

Schlumberger N.V SLB

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
SLB	11/30/2007	COMPRA	(2.141)	23	(93)	23	(93)	(2.141)					23	(93)	(2.141)	
	10/06/2008	VENTA	66	1	66				1	(93)	(93)	66	22	(93)	(2.048)	(27)
	07/21/2009	VENTA	1.261	22	57				22	(93)	(2.048)	1.261	-	-	-	(787)
														UTILIDAD (PÉRDIDA)	(814)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

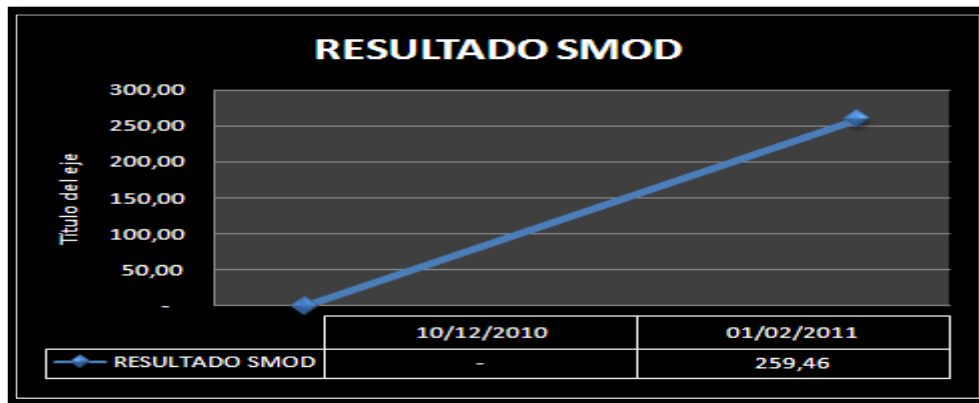


Fuente: Yahoo finance

Smart Modular Tech SMOD

INFORMACION GENERAL				COMPRAS				VENTAS				SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
SMOD	12/10/2010	COMPRA	(3.558)	540	(7)	540	(7)	(3.558)					540	(7)	(3.558)	
	02/01/2011	VENTA	3.817	540	7				540	(7)	(3.558)	3.817	-	-	-	259
	UTILIDAD (PÉRDIDA)														259	

Fuente: Elaboración propia

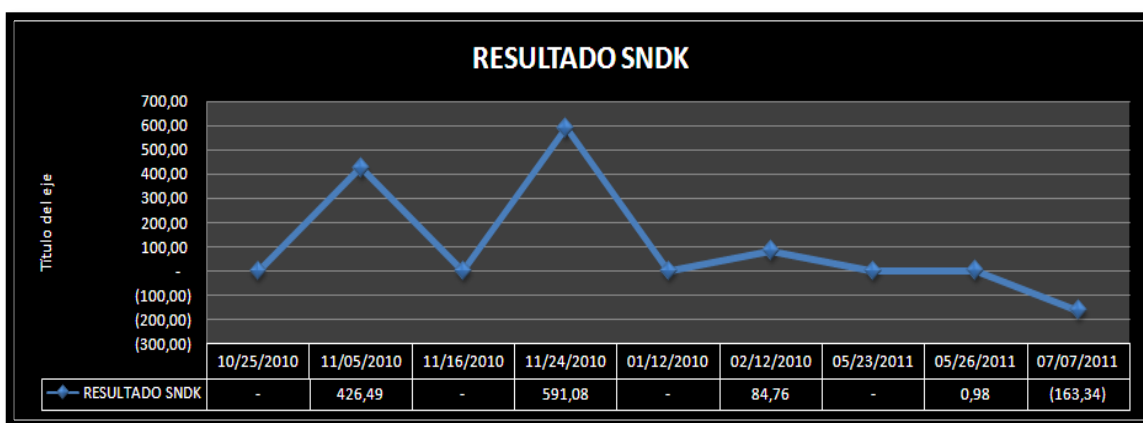


Fuente: Elaboración propia

SanDisk Corporation SNDK

CIA	INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
	FECHA (MM/DD/AAA)	DETALLE	YALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
SNDK	10/25/2010	COMPRA	(3.884)	103	(38)	103	(38)	(3.884)					103	(38)	(3.884)	
	11/05/2010	VENTA	4.310	103	42				103	(38)	(3.884)	4.310	-	-	-	426
	11/16/2010	COMPRA	(3.310)	87	(38)	87	(38)	(3.310)					87	(38)	(3.310)	
	11/24/2010	VENTA	3.901	87	45				87	(38)	(3.310)	3.901	-	-	-	591
	12/01/2010	COMPRA	(2.978)	64	(47)	64	(47)	(2.978)					64	(47)	(2.978)	
	12/02/2010	VENTA	3.062	64	48				64	(47)	(2.978)	3.062	-	-	-	85
	05/23/2011	COMPRA	(3.503)	77	(45)	77	(45)	(3.503)					77	(45)	(3.503)	
	05/26/2011	VENTA	137	3	46				3	(45)	(136)	137	74	(45)	(3.367)	1
	07/07/2011	VENTA	3.204	74	43				74	(45)	(3.367)	3.204	-	-	-	(163)
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA)</b>															<b>940</b>	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

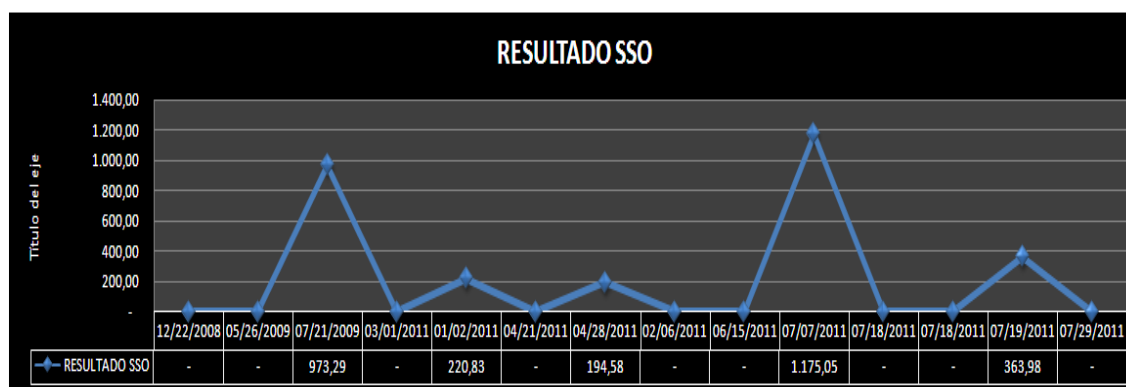


Fuente: Yahoo finance

ProShares Ultra S&P500 SSO

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
SSO	12/22/2008	COMPRA	(2.400)	99	(24)	99	(24)	(2.400)					99	(24)	(2.400)	
	05/26/2009	COMPRA	(7.152)	279	(26)	279	(26)	(7.152)					378	(25)	(9.552)	
	07/21/2009	VENTA	10.525	378	28				378	(25)	(9.552)	10.525	-	-	-	973
	01/03/2011	COMPRA	(4.068)	83	(49)	83	(49)	(4.068)					83	(49)	(4.068)	
	02/01/2011	VENTA	4.289	83	52				83	(49)	(4.068)	4.289	-	-	-	221
	04/21/2011	COMPRA	(5.944)	110	(54)	110	(54)	(5.944)					110	(54)	(5.944)	
	04/28/2011	VENTA	6.139	110	56				110	(54)	(5.944)	6.139	-	-	-	195
	06/02/2011	COMPRA	(6.673)	128	(52)	128	(52)	(6.673)					128	(52)	(6.673)	
	06/15/2011	COMPRA	(5.388)	111	(49)	111	(49)	(5.388)					239	(50)	(12.061)	
	07/07/2011	VENTA	13.236	239	55				239	(50)	(12.061)	13.236	-	-	-	1.175
	07/18/2011	COMPRA	(5.554)	108	(51)	108	(51)	(5.554)					108	(51)	(5.554)	
	07/18/2011	COMPRA	(11.320)	217	(52)	217	(52)	(11.320)					325	(52)	(16.874)	
07/19/2011	VENTA	17.238	325	53				325	(52)	(16.874)	17.238	-	-	-	364	
07/29/2011	COMPRA	(5.621)	112	(50)	112	(50)	(5.621)					112	(50)	(5.621)		
UTILIDAD (PÉRDIDA)															2.928	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

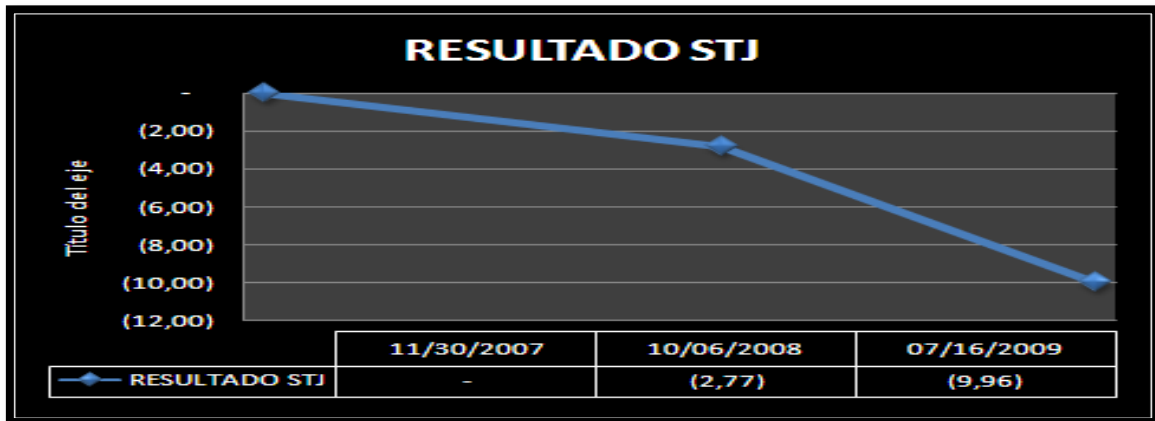


Fuente: Yahoo finance

St. Jude Medical, Inc. STJ

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)				
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL		PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	11/30/2007	COMPRA	(1,570)	39	(40)	39	(40)	(1,570)					39	(40)	(1,570)	
STJ	10/06/2008	VENTA	480	12	40				12	(40)	(483)	480	27	(40)	(1,087)	(3)
	07/16/2009	VENTA	1,077	27	40				27	(40)	(1,087)	1,077	.	.	.	(10)
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(13)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

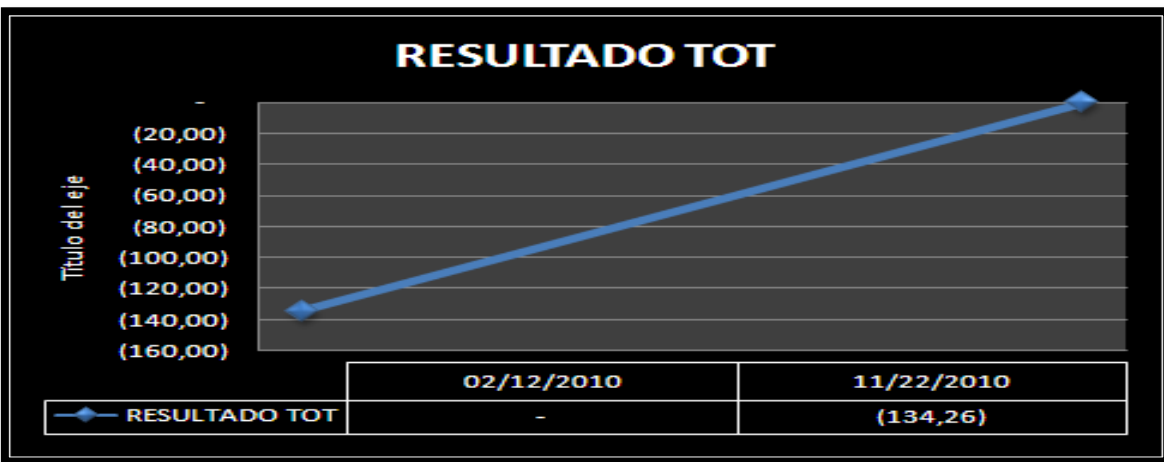


Fuente: Yahoo finance

Total S.A. TOT

INFORMACION GENERAL					COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)			
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA		Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
TOT	11/22/2010	COMPRA	(2.838)	54	(53)	54	(53)	(2.838)						54	(53)	(2.838)
	12/02/2010	VENTA	2.704	54	50				54	(53)	(2.838)	2.704	-	-	-	
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(134)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

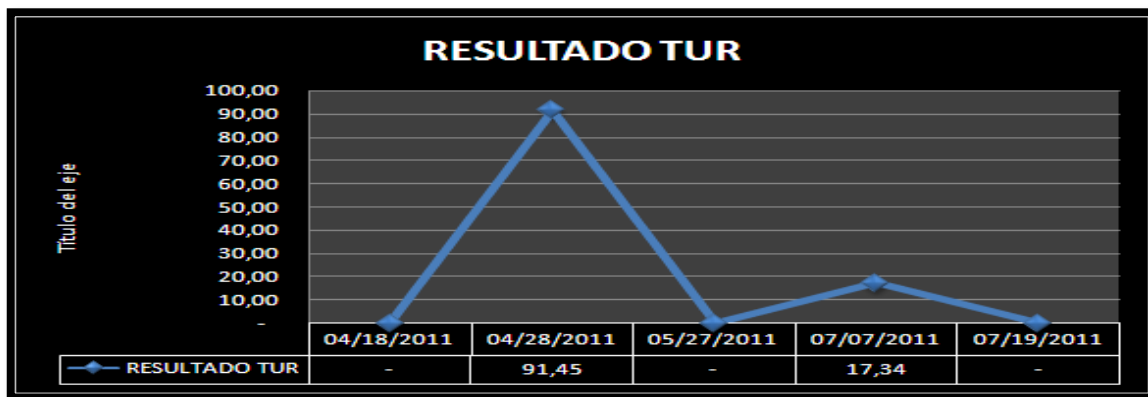


Fuente: Yahoo finance

## iShares MSCI Turkey Investable TUR

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
TUR	04/18/2011	COMPRA	(2.256)	34	(66)	34	(66)	(2.256)					34	(66)	(2.256)	91
	04/28/2011	VENTA	2.348	34	69				34	(66)	(2.256)	2.348	-	-	-	
	05/27/2011	COMPRA	(3.288)	55	(60)	55	(60)	(3.288)					55	(60)	(3.288)	
	07/07/2011	VENTA	3.305	55	60				55	(60)	(3.288)	3.305	-	-	-	
	07/19/2011	COMPRA	(3.415)	60	(57)	60	(57)	(3.415)					60	(57)	(3.415)	
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	109

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

UnitedHealth Group Incorporated UNH

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
UNH	11/29/2010	COMPRA	(2.853)	80	(36)	80	(36)	(2.853)						80	(36)	(2.853)
	12/02/2010	VENTA	3.025	80	38				80	(36)	(2.853)	3.025	-	-	-	
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	172

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

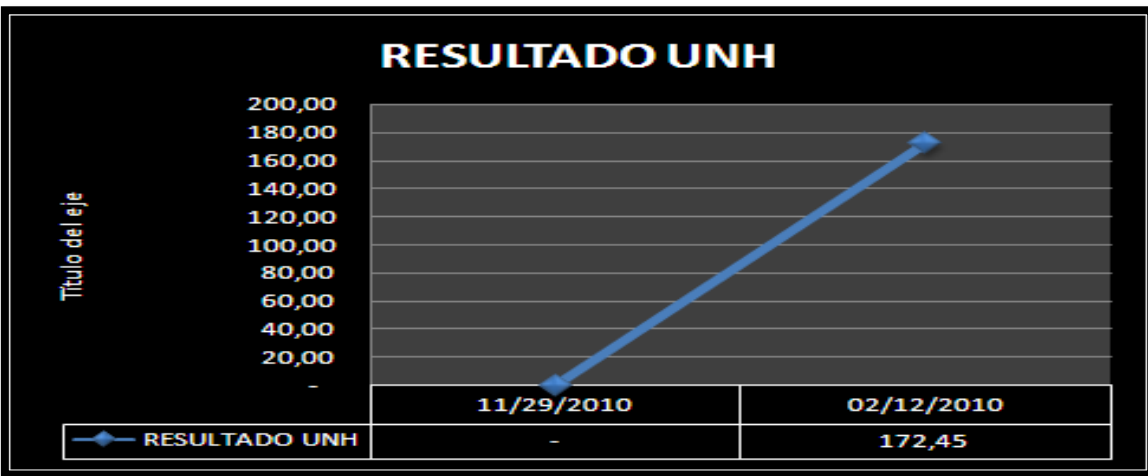


Fuente: Yahoo finance

United Parcel Service, Inc. UPS

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)				
CIA	FECHA (MM/DD/AAA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL		PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
UPS	12/21/2009	COMPRA	(997)	17	(59)	17	(59)	(997)						17	(59)	(997)
	11/05/2010	VENTA	1.179	17	69				17	(59)	(997)	1.179	.	.	.	181
														UTILIDAD (PÉRDIDA)	181	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

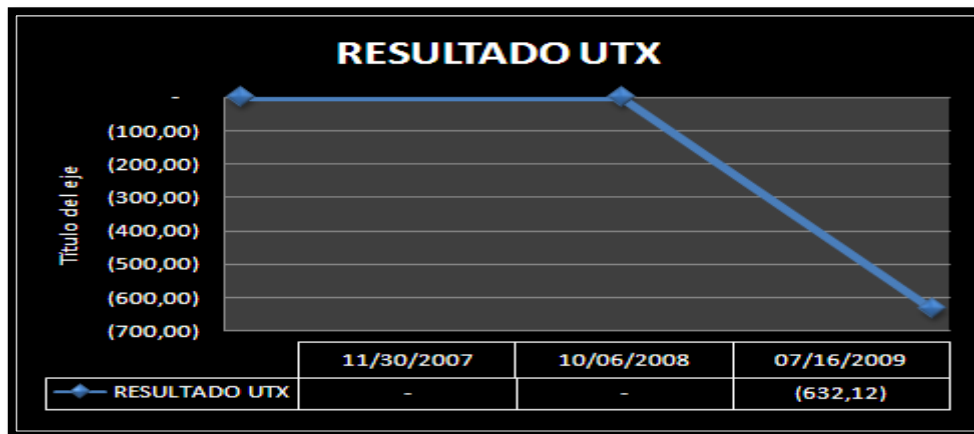


Fuente: Yahoo finance

United Technologies Corporation UTX

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)				
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL		PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
UTX	11/30/2007	COMPRA	(2.135)	28	(76)	28	(76)	(2.135)					28	(76)	(2.135)	
	10/06/2008	COMPRA	(53)	1	(53)	1	(53)	(53)					29	(75)	(2.187)	
	07/16/2009	VENTA	1.555	29	54				29	(75)	(2.187)	1.555	-	-	-	(632)
														UTILIDAD (PÉRDIDA)	(632)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

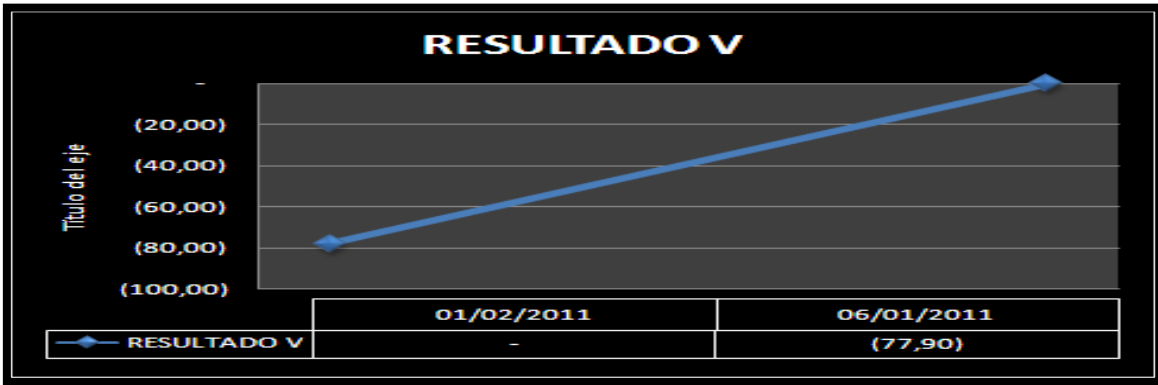


Fuente: Yahoo finance

Visa Inc. V

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)				
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL		PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
V	01/06/2011	COMPRA	(2,933)	40	(73)	40	(73)	(2,933)					40	(73)	(2,933)	
	02/01/2011	VENTA	2,855	40	71				40	(73)	(2,933)	2,855	.	.	.	(78)
														UTILIDAD (PÉRDIDA)	(78)	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

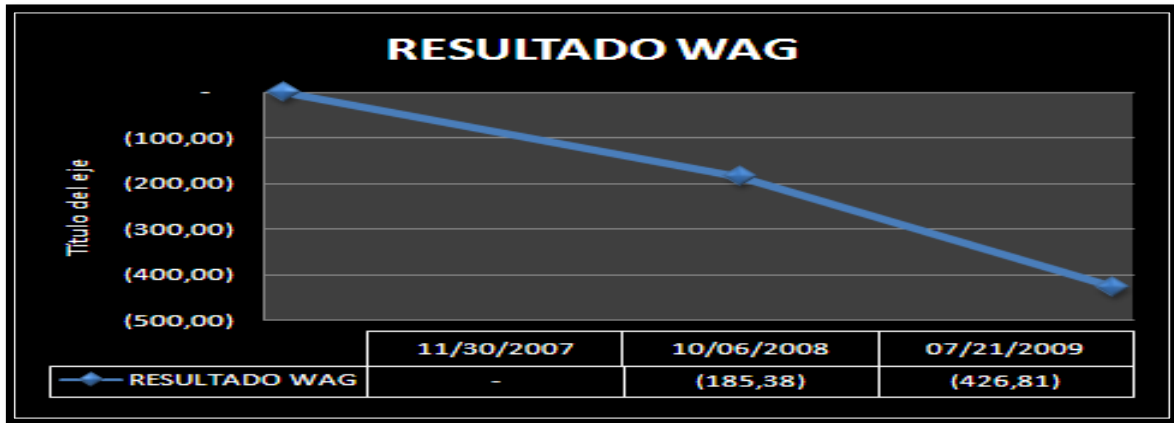


Fuente: Yahoo finance

Walgreen Co. WAG

INFORMACION GENERAL				COMPRAS				VENTAS				SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	11/30/2007	COMPRA	(2.810)	75	(37)	75	(37)	(2.810)					75	(37)	(2.810)	
WAG	10/06/2008	VENTA	489	18	27				18	(37)	(674)	489	57	(37)	(2.135)	(185)
	07/21/2009	VENTA	1.708	57	30				57	(37)	(2.135)	1.708	-	-	-	(427)
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(612)

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

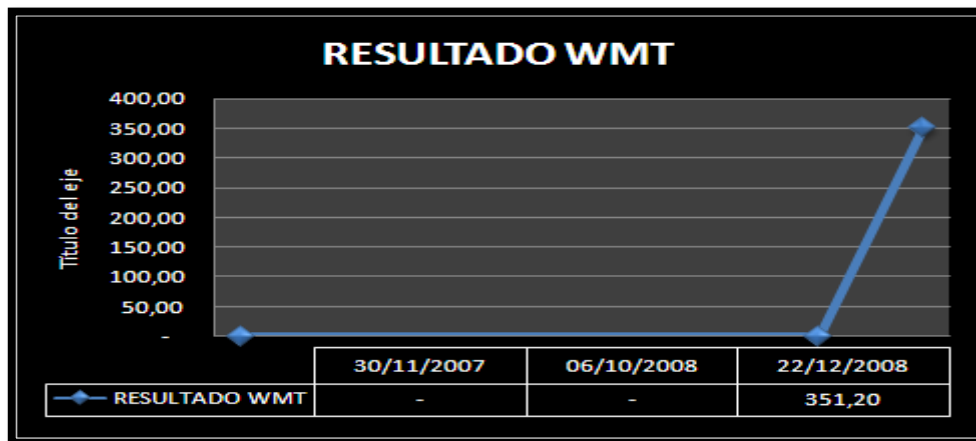


Fuente: Yahoo finance

Wal-Mart Stores, Inc. WMT

INFORMACION GENERAL				COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)				
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL		PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	11/30/2007	COMPRA	(2.107)	44	(48)	44	(48)	(2.107)					44	(48)	(2.107)	
WMT	10/06/2008	COMPRA	(57)	1	(57)	1	(57)	(57)					45	(48)	(2.164)	-
	12/22/2008	VENTA	2.515	45	56				45	(48)	(2.164)	2.515	-	-	-	351
														UTILIDAD (PÉRDIDA)	351	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

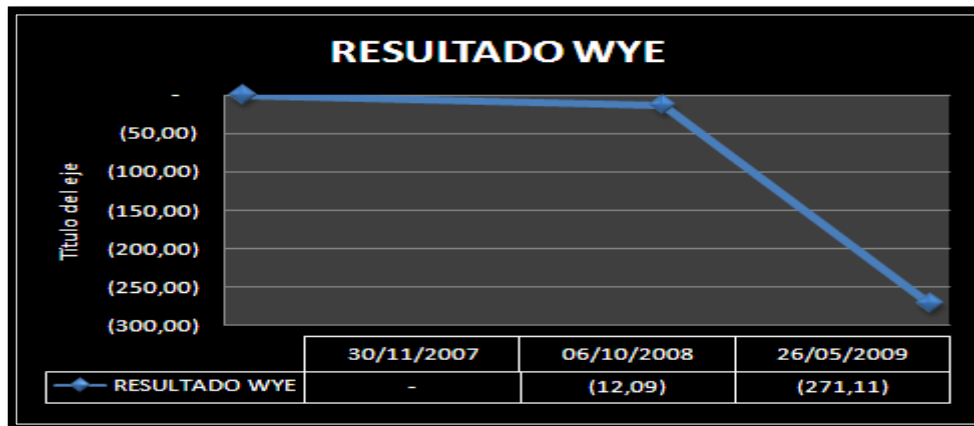


Fuente: Yahoo finance

## WYETH LTD. WYE

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO		GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q		COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL
	11/30/2007	COMPRA	(2.799)	57	(49)	57	(49)	(2.799)					57	(49)	(2.799)	
WYE	10/06/2008	VENTA	37	1	37				1	(49)	(49)	37	56	(49)	(2.750)	(12)
	05/26/2009	VENTA	2.479	56	44				56	(49)	(2.750)	2.479	-	-	-	(271)
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	(283)

Fuente: Elaboración propia

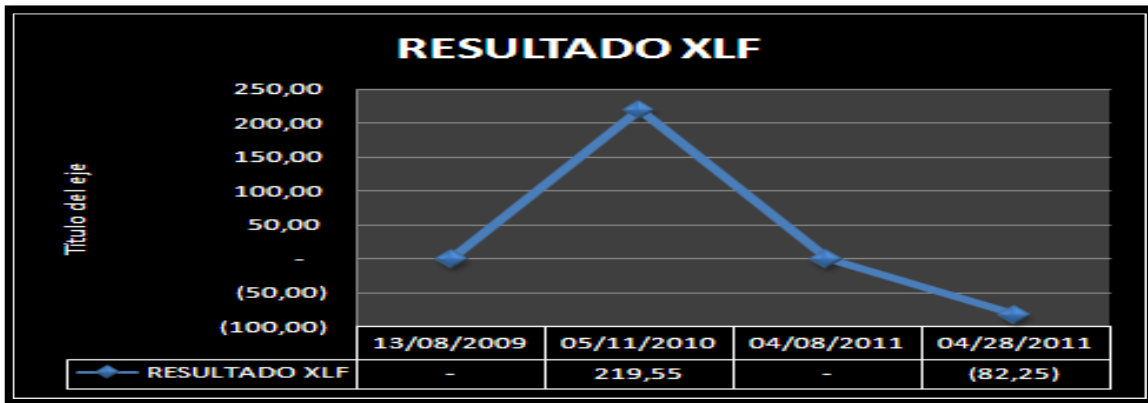


Fuente: Elaboración propia

SPDR Select Sector Fund XLF

INFORMACION GENERAL						COMPRAS			VENTAS			SALDO			GANACIA (PÉRDIDA)		
CIA	FECHA (MM/DD/AA)	DETALLE	VALOR	Q	USD	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	Q	COSTO UNITARIO	COSTO TOTAL	PRECIO DE VENTA	Q	COSTO UNITARIO		COSTO TOTAL	
XLF	08/13/2009	COMPRA	(2.531)	180	(14)	180	(14)	(2.531)						180	(14)	(2.531)	
	11/05/2010	VENTA	2.750	180	15				180	(14)	(2.531)	2.750	-	-	-	-	220
	04/08/2011	COMPRA	(4.156)	249	(17)	249	(17)	(4.156)						249	(17)	(4.156)	-
	04/28/2011	VENTA	4.074	249	16				249	(17)	(4.156)	4.074	-	-	-	-	(82)
															UTILIDAD (PÉRDIDA)	137	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia



Fuente: Yahoo finance

**ANEXO III**

Detalle de los estados de cuenta mensuales de la inversión desde el 30 de noviembre de 2007 hasta 30 de septiembre de 2011.

Noviembre 2007		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	-	
<b>DEPOSITOS</b>	<b>70.000,00</b>	
<b>REVALORIZACION DE ACTIVOS</b>	-	
<b>SALDO FINAL</b>	<b>70.000,00</b>	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>EFFECTIVO FINAL</b>	8.067,69	11,53%
<b>INVERSIONES</b>	61.932,31	88,47%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	<b>70.000,00</b>	

Diciembre 2007		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	70.000,00	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(0,13)	
<b>DIVIDENDOS</b>	35,05	
<b>TARIFAS</b>	(150,65)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(1.738,72)	
<b>SALDO FINAL</b>	<b>68.145,55</b>	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFFECTIVO</b>	8.067,69	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(115,73)	
<b>EFFECTIVO FINAL</b>	7.951,96	11,67%
<b>INVERSIONES</b>	60.193,59	88,33%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	<b>68.145,55</b>	

<b>Enero 2008</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	68.145,55	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(27,31)	
<b>DIVIDENDOS</b>	105,31	
<b>TARIFAS</b>	(408,87)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(3.453,85)	
<b>SALDO FINAL</b>	64.360,83	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	7.951,96	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(330,87)	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	7.621,09	11,84%
<b>INVERSIONES</b>	56.739,74	88,16%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	64.360,83	

<b>Febrero 2008</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	64.360,83	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(12,16)	
<b>DIVIDENDOS</b>	46,65	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(1.745,48)	
<b>SALDO FINAL</b>	62.649,84	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	7.621,09	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	34,49	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	7.655,58	12,22%
<b>INVERSIONES</b>	54.994,26	87,78%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	62.649,84	

---

**Marzo 2008**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	62.649,84	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(29,26)	
<b>DIVIDENDOS</b>	102,30	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(253,68)	
<b>SALDO FINAL</b>	62.469,20	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	7.655,58	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	73,04	
<b>VENTAS</b>	1.486,41	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	9.215,03	14,75%
<b>INVERSIONES</b>	53.254,17	85,25%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	62.469,20	

---



---

**Abril 2008**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	62.469,20	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(17,19)	
<b>DIVIDENDOS</b>	64,33	
<b>TARIFAS</b>	(374,82)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	2.505,77	
<b>SALDO FINAL</b>	64.647,29	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	9.215,03	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(327,68)	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	8.887,35	13,75%
<b>INVERSIONES</b>	55.759,94	86,25%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	64.647,29	

---

<b>Mayo 2008</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	64.647,29	
RETIROS DE DINERO	(27,63)	
DIVIDENDOS	87,26	
TARIFAS	-	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	307,14	
SALDO FINAL	65.014,06	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	8.887,35	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	59,63	
VENTAS	305,74	
COMPRAS	107,20	
Acciones en transferencia	(198,54)	
EFECTIVO FINAL	8.946,98	13,84%
INVERSIONES	56.067,08	86,73%
TOTAL DE LA CUENTA	65.014,06	

<b>Julio 2008</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	60.140,71	
RETIROS DE DINERO	(374,89)	
DIVIDENDOS	52,84	
TARIFAS	-	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	554,00	
SALDO FINAL	60.372,66	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	9.213,71	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	(322,05)	
VENTAS	-	
COMPRAS	-	
EFECTIVO FINAL	8.891,66	14,73%
INVERSIONES	51.481,00	85,27%
TOTAL DE LA CUENTA	60.372,66	

<b>Agosto 2008</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	60.372,66	
RETIROS DE DINERO	(10,95)	
DIVIDENDOS	37,74	
TARIFAS	-	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	1.085,67	
SALDO FINAL	61.485,12	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	8.891,66	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	26,79	
VENTAS	-	
COMPRAS	-	
EFECTIVO FINAL	8.918,45	14,51%
INVERSIONES	52.566,67	85,49%
TOTAL DE LA CUENTA	61.485,12	

<b>Septiembre 2008</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	61.485,12	
RETIROS DE DINERO	(32,99)	
DIVIDENDOS	111,16	
TARIFAS	-	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	(5.367,98)	
SALDO FINAL	56.195,31	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	8.918,45	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	78,17	
VENTAS	-	
COMPRAS	-	
EFECTIVO FINAL	8.996,62	16,01%
INVERSIONES	47.198,69	83,99%
TOTAL DE LA CUENTA	56.195,31	

---

 Octubre 2008
 

---

Movimientos de la Cuenta		
SALDO INICIAL	56.195,31	
RETIROS DE DINERO	(16,24)	
DIVIDENDOS	58,93	
TARIFAS	(337,17)	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	-	
SALDO FINAL	55.900,83	
Composición de la Inversión		
SALDO INICIAL EFECTIVO	8.996,62	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	(294,48)	
VENTAS	4.643,30	
COMPRAS	12.658,64	
EFECTIVO FINAL	686,80	1,23%
INVERSIONES	55.214,03	98,77%
TOTAL DE LA CUENTA	55.900,83	

---

 Noviembre 2008
 

---

Movimientos de la Cuenta		
SALDO INICIAL	55.900,83	
RETIROS DE DINERO	(7,37)	
DIVIDENDOS	24,54	
TARIFAS	-	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	(14.459,06)	
SALDO FINAL	41.458,94	
Composición de la Inversión		
SALDO INICIAL EFECTIVO	686,80	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	17,17	
VENTAS	-	
COMPRAS	-	
EFECTIVO FINAL	703,97	1,70%
INVERSIONES	40.754,97	98,30%
TOTAL DE LA CUENTA	41.458,94	

---

**Diciembre 2008**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	41.458,94	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(32,06)	
<b>DIVIDENDOS</b>	134,57	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	1.079,06	
<b>SALDO FINAL</b>	42.640,51	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	703,97	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	102,51	
<b>VENTAS</b>	4.612,40	
<b>COMPRAS</b>	4.431,27	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	987,61	2,32%
<b>INVERSIONES</b>	41.652,90	97,68%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	42.640,51	

---

**Enero 2009**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	42.640,51	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(25,35)	
<b>DIVIDENDOS</b>	89,09	
<b>TARIFAS</b>	(255,84)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(1.533,01)	
<b>SALDO FINAL</b>	40.915,40	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	987,61	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(192,10)	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	-	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	803,70	1,96%
<b>INVERSIONES</b>	40.111,70	98,04%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	40.915,40	

---

**Febrero 2009**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	40.915,40	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(13,55)	
<b>DIVIDENDOS</b>	45,13	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(5.063,59)	
<b>SALDO FINAL</b>	35.883,39	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	803,70	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	31,58	
<b>VENTAS</b>	2.760,25	
<b>COMPRAS</b>	3.314,18	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	281,35	0,78%
<b>INVERSIONES</b>	35.602,04	99,22%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	35.883,39	

---

**Marzo 2009**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	35.883,39	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	103,00	
<b>DIVIDENDOS</b>	(30,92)	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	4.116,30	
<b>SALDO FINAL</b>	40.071,77	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	281,35	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	72,08	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	-	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	353,43	0,88%
<b>INVERSIONES</b>	39.718,34	99,12%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	40.071,77	

Abril 2009

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	40.071,77	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(8,62)	
<b>DIVIDENDOS</b>	33,33	
<b>TARIFAS</b>	(240,43)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	5.766,19	
<b>SALDO FINAL</b>	45.622,24	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	353,43	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(215,72)	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	-	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	137,71	0,30%
<b>INVERSIONES</b>	45.484,53	99,70%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	45.622,24	

Mayo 2009

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	45.622,24	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(19,36)	
<b>DIVIDENDOS</b>	58,44	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	3.078,32	
<b>SALDO FINAL</b>	48.739,64	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	137,71	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	39,08	
<b>VENTAS</b>	11.963,07	
<b>COMPRAS</b>	12.114,45	
<b>INTERCAMBIO DE PRODUCTOS</b>		
<b>EFECTIVO FINAL</b>	25,41	0,05%
<b>INVERSIONES</b>	48.714,23	99,95%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	48.739,64	

---

**Junio 2009**

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	48.739,64	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(35,53)	
<b>DIVIDENDOS</b>	118,40	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(705,50)	
<b>SALDO FINAL</b>	48.117,01	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	25,41	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	82,87	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	-	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	108,28	0,23%
<b>INVERSIONES</b>	48.008,73	99,77%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	48.117,01	

---

**Julio 2009**

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	48.117,01	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(9,98)	
<b>DIVIDENDOS</b>	37,88	
<b>TARIFAS</b>	(288,70)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	2.603,15	
<b>SALDO FINAL</b>	50.459,36	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	108,28	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(260,80)	
<b>VENTAS</b>	50.596,01	
<b>COMPRAS</b>	-	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	50.443,49	99,97%
<b>INVERSIONES</b>	15,87	0,03%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	50.459,36	

<b>Agosto 2009</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	50.459,36	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(3,91)	
<b>DIVIDENDOS</b>	14,81	
<b>TARIFAS</b>		
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	462,93	
<b>SALDO FINAL</b>	50.933,19	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	50.443,49	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	10,90	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	10.618,47	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	39.851,79	78,98%
<b>INVERSIONES</b>	11.081,40	21,96%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	50.933,19	

<b>Septiembre 2009</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	50.933,19	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(5,01)	
<b>DIVIDENDOS</b>	18,31	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	729,54	
<b>SALDO FINAL</b>	51.676,03	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	39.851,79	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	13,30	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	5.154,87	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	34.710,22	68,79%
<b>INVERSIONES</b>	16.965,81	33,62%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	51.676,03	

---

**Octubre 2009**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	51.676,03	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(6,78)	
<b>DIVIDENDOS</b>	24,03	
<b>TARIFAS</b>	(310,06)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(2.656,72)	
<b>SALDO FINAL</b>	48.726,50	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	34.710,22	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(292,81)	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	18.199,93	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	16.217,48	33,28%
<b>INVERSIONES</b>	32.509,02	66,72%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	48.726,50	

---

**Noviembre 2009**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	48.726,50	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(3,00)	
<b>DIVIDENDOS</b>	9,99	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	1.204,20	
<b>SALDO FINAL</b>	49.937,69	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	16.217,48	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	6,99	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	-	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	16.224,47	33,30%
<b>INVERSIONES</b>	33.713,22	69,19%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	49.937,69	

---

**Diciembre 2009**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	49.937,69	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(27,98)	
<b>DIVIDENDOS</b>	93,27	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	771,57	
<b>SALDO FINAL</b>	50.774,55	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	16.224,47	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	65,29	
<b>VENTAS</b>	3.559,40	
<b>COMPRAS</b>	18.798,98	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	1.050,18	2,07%
<b>INVERSIONES</b>	49.724,37	97,93%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	50.774,55	

---

**Enero 2010**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	50.774,55	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(25,62)	
<b>DIVIDENDOS</b>	85,37	
<b>TARIFAS</b>	(304,65)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(2.181,99)	
<b>SALDO FINAL</b>	48.347,66	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	1.050,18	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(244,90)	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	-	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	805,28	1,67%
<b>INVERSIONES</b>	47.542,38	98,33%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	48.347,66	

<b>Febrero 2010</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	48.347,66	
RETIROS DE DINERO	(3,00)	
DIVIDENDOS	9,99	
TARIFAS		
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO		
SALDO FINAL	48.354,65	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	805,28	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	6,99	
VENTAS	-	
COMPRAS	-	
EFECTIVO FINAL	812,27	1,68%
INVERSIONES	47.542,38	98,32%
TOTAL DE LA CUENTA	48.354,65	

<b>Marzo 2010</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	48.354,65	
RETIROS DE DINERO	(18,91)	
DIVIDENDOS	63,03	
TARIFAS	-	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	-	
SALDO FINAL	48.398,77	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	812,27	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	44,12	
VENTAS	-	
COMPRAS	-	
EFECTIVO FINAL	856,39	1,77%
INVERSIONES	47.542,38	98,23%
TOTAL DE LA CUENTA	48.398,77	

<b>Abril 2010</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	48.398,77	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(22,20)	
<b>DIVIDENDOS</b>	73,97	
<b>TARIFAS</b>	(328,26)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	7.249,85	
<b>SALDO FINAL</b>	55.372,13	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	856,39	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(276,49)	
<b>VENTAS</b>	3.251,19	
<b>COMPRAS</b>	2.966,62	
<b>AJUSTE POR CAMBIO EN LOS PRECIOS</b>	(284,57)	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	864,47	1,56%
<b>INVERSIONES</b>	54.507,66	98,44%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	55.372,13	

<b>Mayo 2010</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	55.372,13	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(5,72)	
<b>DIVIDENDOS</b>	19,07	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(5.360,94)	
<b>SALDO FINAL</b>	50.024,54	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	864,47	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	13,35	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	-	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	877,82	1,75%
<b>INVERSIONES</b>	49.146,72	98,25%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	50.024,54	

<b>Junio 2010</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	50.024,54	
RETIROS DE DINERO	(59,84)	
DIVIDENDOS	199,46	
TARIFAS	-	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	(3.590,38)	
SALDO FINAL	46.573,78	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	877,82	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	139,62	
VENTAS	-	
COMPRAS	-	
EFECTIVO FINAL	1.017,44	2,18%
INVERSIONES	45.556,34	97,82%
TOTAL DE LA CUENTA	46.573,78	

<b>Julio 2010</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	46.573,78	
RETIROS DE DINERO	(21,64)	
DIVIDENDOS	72,13	
TARIFAS	(279,44)	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	4.194,37	
SALDO FINAL	50.539,20	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	1.017,44	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	(228,95)	
VENTAS	-	
COMPRAS	-	
EFECTIVO FINAL	788,49	1,56%
INVERSIONES	49.750,71	98,44%
TOTAL DE LA CUENTA	50.539,20	

<b>Agosto 2010</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	50.539,20	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(5,74)	
<b>DIVIDENDOS</b>	19,13	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(3.472,46)	
<b>SALDO FINAL</b>	47.080,13	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	788,49	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	13,39	
<b>VENTAS</b>	-	
<b>COMPRAS</b>	255,92	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	545,96	1,16%
<b>INVERSIONES</b>	46.534,17	98,84%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	47.080,13	

<b>Septiembre 2010</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	47.080,13	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(20,04)	
<b>DIVIDENDOS</b>	66,80	
<b>TARIFAS</b>	(0,75)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	5.191,98	
<b>SALDO FINAL</b>	52.318,12	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	545,96	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	46,01	
<b>VENTAS</b>	3.368,34	
<b>COMPRAS</b>	2.685,99	
<b>TRADES</b>	682,35	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	591,97	1,13%
<b>INVERSIONES</b>	51.726,15	98,87%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	52.318,12	

---

 Octubre 2010
 

---

Movimientos de la Cuenta		
SALDO INICIAL	52.318,12	
RETIROS DE DINERO	(21,94)	
DIVIDENDOS	73,13	
TARIFAS	(313,97)	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	2.399,45	
SALDO FINAL	54.454,79	
Composición de la Inversión		
SALDO INICIAL EFECTIVO	591,97	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	(262,78)	
VENTAS	19.814,06	
COMPRAS	19.718,76	
EFECTIVO FINAL	1.106,84	2,03%
INVERSIONES	53.347,95	97,97%
TOTAL DE LA CUENTA	54.454,79	

---

 Noviembre 2010
 

---

Movimientos de la Cuenta		
SALDO INICIAL	54.454,79	
RETIROS DE DINERO	(5,75)	
DIVIDENDOS	19,15	
TARIFAS	-	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	2.467,25	
SALDO FINAL	56.935,44	
Composición de la Inversión		
SALDO INICIAL EFECTIVO	1.106,84	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	13,40	
VENTAS	59.563,23	
COMPRAS	28.946,99	
TRADES	8.592,45	
EFECTIVO FINAL	40.328,93	70,83%
INVERSIONES	16.606,51	29,17%
TOTAL DE LA CUENTA	56.935,44	

---

<b>Diciembre 2010</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	56.935,44	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(13,72)	
<b>DIVIDENDOS</b>	51,76	
<b>TARIFAS</b>	(0,75)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	8,60	
<b>SALDO FINAL</b>	56.981,33	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	40.328,93	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	37,29	
<b>VENTAS</b>	32.135,28	
<b>COMPRAS</b>	15.792,42	
<b>TRADES</b>	28.207,32	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	19.907,51	34,94%
<b>INVERSIONES</b>	37.073,82	65,06%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	56.981,33	

<b>Enero 2011</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	56.981,33	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(8,65)	
<b>DIVIDENDOS</b>	28,80	
<b>TARIFAS</b>	(341,89)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	1.030,75	
<b>SALDO FINAL</b>	57.690,34	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	19.907,51	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(321,74)	
<b>VENTAS</b>	2.416,35	
<b>COMPRAS</b>	15.145,36	
<b>TRADE</b>	63,63	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	6.793,13	11,78%
<b>INVERSIONES</b>	50.897,21	88,22%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	57.690,34	

---

**Febrero 2011**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	57.690,34	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	-	
<b>DIVIDENDOS</b>	-	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	1.407,21	
<b>SALDO FINAL</b>	59.097,55	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	6.793,13	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	-	
<b>VENTAS</b>	52.240,79	
<b>COMPRAS</b>	3.517,29	
<b>TRADE</b>	3.580,92	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	59.097,55	100,00%
<b>INVERSIONES</b>	0,00	0,00%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	59.097,55	

---



---

**Marzo 2011**


---

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	59.097,55	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	-	
<b>DIVIDENDOS</b>	-	
<b>TARIFAS</b>	(1,50)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	279,71	
<b>SALDO FINAL</b>	59.375,76	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	59.097,55	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(1,50)	
<b>VENTAS</b>	6.160,86	
<b>COMPRAS</b>	5.315,16	
<b>TRADE</b>	9.678,15	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	50.263,60	84,65%
<b>INVERSIONES</b>	9.112,16	15,35%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	59.375,76	

---

<b>Marzo 2011</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	59.375,76	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(4,27)	
<b>DIVIDENDOS</b>	14,24	
<b>TARIFAS</b>	(356,14)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	869,77	
<b>SALDO FINAL</b>	59.899,36	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	50.263,60	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(346,17)	
<b>VENTAS</b>		
<b>COMPRAS</b>	33.910,28	
<b>TRADE</b>	(9.173,62)	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	25.180,77	42,04%
<b>INVERSIONES</b>	34.718,59	57,96%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	59.899,36	

<b>Mayo 2011</b>		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	59.899,36	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(3.504,10)	
<b>DIVIDENDOS</b>	13,65	
<b>TARIFAS</b>	-	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(240,56)	
<b>SALDO FINAL</b>	56.168,35	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	25.180,77	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(3.490,45)	
<b>VENTAS</b>		
<b>COMPRAS</b>	17.287,53	
<b>TRADE</b>	38.004,96	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	42.407,75	75,50%
<b>INVERSIONES</b>	13.760,60	24,50%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	56.168,35	

## Junio 2011

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	56.168,35	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	(102,43)	
<b>DIVIDENDOS</b>	341,39	
<b>TARIFAS</b>	(1,50)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	(280,28)	
<b>SALDO FINAL</b>	56.125,53	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	42.407,75	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	237,46	
<b>VENTAS</b>		
<b>COMPRAS</b>	26.522,39	
<b>TRADE</b>	14.160,43	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	1.962,39	3,50%
<b>INVERSIONES</b>	54.163,14	96,50%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	56.125,53	

## Julio 2011

<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
<b>SALDO INICIAL</b>	56.125,53	
<b>RETIROS DE DINERO</b>	-	
<b>DIVIDENDOS</b>	-	
<b>TARIFAS</b>	(336,62)	
<b>CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO</b>	1.505,17	
<b>SALDO FINAL</b>	57.294,08	
<b>Composición de la Inversión</b>		
<b>SALDO INICIAL EFECTIVO</b>	1.962,39	
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS</b>	(336,62)	
<b>VENTAS</b>	69.307,26	
<b>COMPRAS</b>	42.998,85	
<b>TRADE</b>	3.340,96	
<b>EFECTIVO FINAL</b>	31.275,14	54,59%
<b>INVERSIONES</b>	29.359,90	51,24%
<b>TOTAL DE LA CUENTA</b>	57.294,08	

Agosto 2011		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	57.294,08	
RETIROS DE DINERO	(17,16)	
DIVIDENDOS	57,19	
TARIFAS	-	
CAMBIO AL VALOR DEL MERCADO	(6.179,98)	
SALDO FINAL	51.154,13	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	31.275,14	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	40,03	
VENTAS		
COMPRAS	15.538,49	
TRADE	8.593,07	
EFECTIVO FINAL	7.183,61	14,04%
INVERSIONES	43.970,52	85,96%
TOTAL DE LA CUENTA	51.154,13	

Septiembre 2011		
<b>Movimientos de la Cuenta</b>		
SALDO INICIAL	51.154,13	
DEPÓSITO	0,02	
RETIROS DE EFECTIVO	(4,46)	
DIVIDENDOS	14,84	
COMISIONES- GASTOS INVERSIÓN	(2,25)	
CAMBIO EN EL VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES	(6.474,81)	
SALDO FINAL	44.687,47	
<b>Composición de la Inversión</b>		
SALDO INICIAL EFECTIVO	7.183,61	
OTROS INGRESOS Y GASTOS	8,15	
VENTAS	3.491,08	
COMPRAS	-	
TRADE	-	
EFECTIVO FINAL	10.682,86	23,91%
INVERSIONES	34.004,63	76,09%
TOTAL DE LA CUENTA	44.687,49	