* ***Acciones:*** Títulos de renta variable que representan la fracción del capital social de una empresa mediante el cual su tenedor participa en el paquete accionario. La retribución es incierta; cuando se reparten los dividendos, se acuerda la retribución por lo tanto el flujo futuro de fondos es incierto. Compramos incertidumbre. Costo Equity.
* *Costo Equity:* Es lo que los accionistas creen que van a recibir en concepto de dividendos. Esperanza de rendimiento del capital accionario (25%). El riesgo es +/- 5%.
* ***Títulos de deuda privados (ON):*** Las obligaciones negociables son títulos de renta fija que incorporan un derecho de crédito que posee su titular respecto de la empresa emisora. El inversor que adquiere este título se constituye como acreedor de la empresa con derecho a que le restituyan el capital más los intereses convenidos, en un período de tiempo determinado. Costo de deuda.
* *Costo de deuda:* Rentabilidad del bono.

*El costo de deuda (Kd) es menor al costo de equity (Ke). Porque el Ke se tuvo que bancar la incertidumbre, el accionista asume la volatilidad de los flujos de fondos futuros de la empresa. El bono no tiene volatilidad, en cambio la acción sí.*

* ***Transferencia de riesgos – Mercados financieros:*** Ámbito de negociación de activos financieros.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **Mercado Bancario/Dinero** | **Mercado de Capitales** |
| **Plazo** | Corto plazo – Liquidez | Mediano – Largo plazo |
| **Intermediación** | **Indirecta:** Inversor coloca fondos en el banco, el banco se los presta a otra persona – El vínculo es con el banco. | **Directa:** Aunque exista un agente de bolsa, el derecho y la obligación está ligada al inversor y la empresa emisora. |
| **Asume el riesgo** | El banco asume el riesgo porque es quien hace la colocación con los fondos prestados (BAJO). | El agente de bolsa NO asume el riesgo de las operaciones. El inversor asume el riesgo. |
| **Tasa** | SPREAD (Tasa activa – Tasa pasiva). | Comisión |
| **Instrumentos** | Depósitos a la vista, plazo fijo | Acciones, bonos. |

* ***Oferta primaria y secundaria – Mercado de capitales:*** En el mercado primario se originan las operaciones con motivo de generación de deuda y financiación. En el secundario, se negocian los activos financieros ya colocados; provee una tasa de referencia para las empresas que quieren ir al primario. Ambos son importantes.
* ***Coberturistas:*** Individuos u organizaciones que desean transferir riesgos indeseados. Desean reducir la varianza de sus carteras.
* ***Especuladores:*** Individuos u organizaciones que desean asumir el riesgo no deseado por los coberturistas por un periodo de tiempo determinado. Dependiendo del tipo de especulador será el tiempo por el cual asumen riesgo.
* ***Actitud frente al riesgo de tipo de cambio:***
* ***Plena aversión al riesgo:*** **Preferencia de un inversor por evitar incertidumbre en sus inversiones y cubrirse del riesgo a través de operaciones de cobertura. Su**[cartera de inversión](http://economipedia.com/definiciones/cartera-de-inversion.html) **posee**[activos financieros](http://economipedia.com/definiciones/activo-financiero.html)**más seguros y menos rentables.**
* ***Gestión activa del riesgo:*** El inversor afronta el riesgo de sus inversiones financieras. Menos seguras y muy rentables.

## MERCADO DE DIVISAS

* Medio o estructura organizativa a través del cual se compran y venden las diferentes monedas nacionales. Es el vínculo entre los distintos mercados financieros internacionales (Capitales y dinero).
* ***Funciones:*** Facilitar la transferencia de poder adquisitivo de un país a otro, proporcionar cobertura frente al riesgo cambiario a través de un contrato de futuros, financiación al comercio exterior (Pagare, letra de cambio).
* ***Participantes:***
* *Oferentes y demandantes:* Demandaran divisas para el pago de importaciones, turismo y deudas. Ofrecerán divisas provenientes del cobro de exportaciones, turismo del exterior, inversiones, etc.
* *Bancos comerciales:* Canal a través del cual se efectúan las operaciones de compra y venta de divisas.
* *Bancos centrales:* Control de mercado, gestión de reservas, intervención en el mercado, mantención del tipo de cambio.

## DERIVADOS

* ***Contrato de derivados:*** Contrato entre partes, cuyo valor depende del valor de otro u otros activos, llamados “activos subyacentes”. Se establece por algún tiempo determinado, a lo largo del cual su valor varía conforme varía el valor del “activo subyacente”. **Futuros, forward, opciones.**
* ***Negociación del mercado de derivados:*** Los productos de derivados se negocian en dos tipos de mercados.
* ***Mercado de valores:*** Es un mercado institucionalizado.
* Los productos son estandarizados (El mercado, ROFEX pone las condiciones – para todos y todos lo mismo).
* Negociación publica.
* Regla de mejor precio (Regulado y auditado por la CNV).
* *Margen de garantía:* Depósito inicial realizado por el cliente para eliminar el riesgo de crédito. Calculado como la peor pérdida posible en 2 días de operación. Al final de cada día el mercado calcula la ganancia o pérdida en el contrato y actualiza el saldo de la cuenta de margen (Mark to market).
* *Margen de mantenimiento:* Es el depósito realizado para restablecer el margen de garantía si este no alcanza.
* Cuando el saldo de la cuenta es inferior al margen, el cliente recibe una *Margin Call* para avisarle que tiene que realizar un depósito adicional (Margen de mantenimiento) para restablecer el margen de garantía. Si no se realiza el depósito, a posición se cierra.
* ***OTC – Mercado extrabursátil:*** Operan fuera del mercado. Podemos hacerlo a medida según las partes.
* Productos flexibles. Se va negociando, hecho a medida.
* Negociación pública o privada. Es entre contrapartes.
* Múltiples precios. Precios flexibles, según clientes.
* Riesgos de créditos por contrapartes. Existe el riesgo, no hay régimen de garantía.
* ***Contrato de futuros:*** Acuerdo que obliga a las partes a comprar o vender un determinado activo a una determinada fecha, a un determinado precio.
* Liquidación por diferencias (En $).
* Ajuste diario de pérdidas y ganancias. Mark to Market.
* Cierre de posiciones, al vencimiento u operación inversa.
* Requiere un margen de garantía.
* ***Puede ser un contrato de:***Especulación sobre precio del activo subyacente a futuro. Tomar posiciones sobre expectativa futura o de coberturaante suba/baja de precio del activo subyacente a futuro. Renuncias a la futura ganancia.
* ***Contrato forward:*** Acuerdo para comprar (o vender) un determinado activo luego de transcurrido un cierto tiempo a un determinado precio.
* Contrato entre particulares, no estandarizado y cuyas estipulaciones dependen de las necesidades de las contrapartes.
* Es un contrato “extrabursátil u “Over the Counter” (OTC).
* No requiere garantía.
* Riesgo crediticio.
* ***Contrato de opciones:*** El vendedor, se obliga frente al comprador; a comprar o vender una cierta cantidad de títulos valores, en una fecha determinada y a un precio preestablecido llamado, precio de ejercicio.
* ***Prima:*** El precio que paga el comprador por tener el derecho a comprar o vender a futuro.
* ***Precio del ejercicio o precio Strike:*** El precio al cual el titular tendrá derecho a comprar o vender cada uno de los títulos de valores que integran el lote objeto de la opción.
* ***Factores determinantes del precio de la prima:*** Relación entre el precio de ejercicio Strike (Futuro) y el precio Spot (Hoy), volatilidad de la especie subyacente, tiempo que resta al vencimiento, tasa de interés, oferta y demanda.
* ***Tipos de contratos:***
* *Opción de compra (Call):* Contrato que otorga al titular el derecho a comprar al lanzador, los títulos valores objeto.
* *Opción de venta (Pull):* Contrato que otorga al titular el derecho a vender al lanzador, los títulos valores objeto.
* ***Comparación contrato de futuros y contrato de opción:***
* ***Similitud:*** Ambos contratos son estandarizados, establecen un contrato a futuro y son contratos de derivados a plazo.
* ***Diferencia:*** En la opción debes pagar el precio de una prima previamente negociada (Podes ganar). En cambio, el margen de garantía en un contrato de futuros es un porcentaje fijo que no se negocia porque lo dice el mercado.
* ***Mercado del tesoro de Estados Unidos:*** Intervienen dos organismos
* ***Departamento del tesoro de EEUU:*** Autoriza la emisión de moneda, controla el presupuesto y emite títulos públicos (Pagarés, letras del tesoro y bonos del tesoro. Depende del poder ejecutivo (TRUMP).
* ***Reserva Federal:*** Agente del tesoro, herramientas de política monetaria. Debe mantener el nivel de crecimiento en un target establecido, mantener un nivel de inflación estable y mantener bajos o ir reduciendo el desempleo. Agente del tesoro, cuando el tesoro emite bonos, el que paga es la reserva y saca la plata del bolsillo del tesoro.
* ***Reserva Federal:*** Es el Banco Central de Estados Unidos, como tal, lleva a cabo la política monetaria de su país.
* Es un Sistema Federal, compuesto por una *agencia central gubernamental* (Consejo de Gobernadores) y *12 Bancos de Reservas Federales Regionales.*
* ***FOMC (Comité Federal de Mercado Abierto):*** Organismo dentro de la Reserva Federal que lleva acabo la política monetaria de Estados Unidos. Supervisa las operaciones del OMA, que es el instrumento principal utilizado por la Reserva Federal para influir en las condiciones del mercado de dinero.

El Libro Beige, es un informe publicado por la Reserva Federal ocho veces al año, justo antes de las reuniones del FOMC, en donde se discuten las perspectivas de la economía y la mejor manera de promover el crecimiento sustentable de la misma.

El Libro Beige una recopilación de información acerca de las condiciones económicas actuales. Esta información es obtenida por cada Banco de la Reserva Federal en su distrito.

El presidente de la RF y del FOMC, fijan una tasa objetivo (“target de la reserva federal”). Esta tasa influirá en el mercado de dinero interbancario *over the night*, es una TNA de 360 dias cuyo periodo de capitalización es un día (una noche.

* ***Tasa de descuento****:* Tasa que cobra la Reserva Federal por préstamos transitorios y de última instancia a las entidades.
* Cuando los bancos del sistema presentan problemas transitorios de liquidez y no logran obtener financiamiento a través del fondeo tradicional, acuden a la Reserva Federal como prestamista de última instancia.
* El FED les otorga financiamiento a corto a plazo contra descuento de títulos públicos y les cobra una tasa de descuento, generalmente es el doble del target. Esta tasa siempre es más alta que una tasa interbancaria.
* ***Tasa de los Fondos Federales:*** Los Bancos Comerciales de USA deben constituir las reservas exigidas por la normativa vigente con respecto a los depósitos de clientes. *Los bancos que posean sobrantes sobres las reservas exigidas las pueden prestar a los bancos que no cumplen con dichas exigencias cobrándoles una tasa de interés.* Préstamos interbancarios.
* La Reserva Federal busca controlarla porque todas las tasas de interés en dólares, están influenciadas por esta tasa.
* ***Tasa de los US Treasury****:* Son las tasas internas de retorno (TIR) o tasa de interés implícitas de los bonos emitidos por el Departamento del Tesoro de Estados Unidos.
* Son tasas de referencia tanto para la determinación de las tasas internas de la economía como para la determinación del piso del costo de financiamiento en el mercado internacional de capitales.
* *Tipos de instrumentos de deuda emitidos por el Tesoro de Estados Unidos:*
  + - 1. USTreasury Bills (Letras) con vencimiento a 1,3, 6 y 12 meses.
      2. USTreasury Notes (Obligaciones) con vencimiento a 2, 5 y 10 años.
      3. USTreasury Bonds (Bonos) con vencimiento a 30 años.
* Su TIR, es una tasa libre de riesgo (RF) y es la base para determinar tasas de otras emisiones en dólares. Todos los bonos son considerados RF, porque el emisor es muy líquido y la moneda es considerada moneda internacional.
* ***Prime Rate****:* Es una tasa activa domestica de USA que cobran los bancos más importantes a las empresas más solventes, sobre préstamos a corto plazo. Es una tasa de mercado. Pero influida por el target de la RF.
* ***Herramientas de la FED:*** Operaciones de mercado abierto, requerimientos de reserva y tasa de descuento.
* ***OMA (Operaciones de Mercado Abierto):*** Compra y venta de títulos del Tesoro.
* ***Requerimientos de reserva:*** Requerimientos de encaje (Tasa de los FF), los bancos deben depositar un porcentaje en la reserva cumpliendo la función de resguardo que busca asegurar ante situaciones de insolvencia. Compraventa de FF.
* ***Tasa de descuento:*** Tasa que cobra la Reserva Federal por préstamos transitorios y de última instancia a las entidades.
* ***La Tasa de Descuento > Tasa de FF:*** Porque es un préstamo de última instancia otorgado por la Reserva Federal. Es para evitar el incentivo de ir a pedir siempre a Fondos Federales y pedirle a una entidad “amiga” con una tasa más atractiva.

## SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

* Marco institucional en el que se efectúan pagos internacionales y se determinan los tipos de cambio entre diferentes monedas.
* ***Tratado de Maastricht:*** Los miembros de la Unión Europea se reunieron en 1991 para sustituir todas las monedas que conformaban la unidad de cambio europea (ECU) por el Euro.

Se firmo un tratado de 11 países llevando en el que se buscaba un proceso de consolidación de cada una de las potencialidades económicas que tenían cada uno de los países. La institución que va a emitir la moneda es el Banco Central Europeo.

Para preparar la UME, se requirió una integración y coordinación de las políticas monetarias y fiscales de los países miembros.

* ***Unidad monetaria europea (UME):*** **El BCE tiene la principal función de emisión del Euro.** Los Bancos Centrales locales no pueden emitirlo. Solo pueden manejar su política fiscal, gasto público, precios de la economía. Aumentar y achicar un gasto.

*Pautas UME:*

* La **inflación** no puede superar el Spread del 1,5%, por encima del promedio de la inflación más baja medida en tres países de la UME.
* Las **tasas de interés** no pueden superar el spread del 2% por encima del promedio de la tasa de interés más baja medida en tres países del la UME.
* El **déficit fiscal** no puede ser más del 3% del PBI.
* La **deuda pública** no puede ser más del 60% del PBI.

*Objetivos del BCE:* Mantener una infacion que ronde el 2%, otorgar préstamos a corto plazo a los Bancos Centrales, mantener la estabilidad de los precios y proteger el valor del euro y emitirlo.

*Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC):* Se firmo para garantizar la estabilidad y evitar que las decisiones adoptadas en un país tengan repercusiones negativas en otros. Se introdujo más transparencia y una vigilancia más estrecha.

Establece dos normas fundamentales:

* **El déficit fiscal no puede ser más del 3% del PBI.** Si lo supera el país debe demostrar que está tomando medidas para reducirlo a mediano plazo con la finalidad de evitar acumular déficits excesivos
* **La deuda pública no puede ser más del 60% del PBI.** Si lo supera, el país debe demostrar que está tomando medidas para reducir el nivel de deuda según un calendario acordado.

Puede haber medidas financieras severas para los países que no tomen medidas correctoras para disminuir el déficit o los niveles de deuda, como la obligación de depositar fondos como garantía y el pago de multas.

La Comisión Europea vigila y controla una serie de indicadores económicos para cada Estado miembro de la UE para confirmar su adhesión a las normas del PEC

**MERCADO MONETARIO**

* El mercado monetario es un mecanismo que permite prestar grandes volúmenes de dinero en forma rápida y a bajo costo por periodos de tiempo relativamente cortos. Se negocian activos financieros de bajo riesgo, a corto plazo y altamente líquidos.
* Participan los Bancos Centrales, los Bancos Comerciales, las grandes empresas y las personas. Comprende a 3 mercados.
* ***Mercado de Repo´s:*** Una parte vende a otra, un titulo a cambio de dinero en efectivo, con el compromiso de **recomprar** dicho título en una fecha determinada en el futuro, a un precio estipulado. Efectúan pactos de recompra de títulos. El activo tiene que ser titulo público, con oferta pública, cotización internacional.
* ***Participantes:*** **Participan los Bancos Centrales y algunos comerciales**. Si sos colocador lo utilizas para obtener beneficio, si sos vendedor para tener liquidez.
* ***Repo:*** Venta de títulos con acuerdo de recompra a futuro. Tomador de fondos, necesita dinero.
* ***Repo inverso:*** Compra de títulos con el compromiso de venta al futuro. Colocador de fondos, quiere obtener un beneficio.
* ***Mercado interbancario:*** Este tipo de transacciones se realiza entre bancos con el objetivo de cubrir necesidades de liquidez o si bien obtener beneficios. Un banco puede acudir en caso de necesitar cubrir sus necesidades de financiación y/o gestionar a corto plazo los excedentes de liquidez.

*Activos negociados:*

* ***Fondos federales:*** Los saldos que tiene una institución financiera con la Reserva Federal y no se utilizan para reservas, los bancos los pueden prestar a otros bancos cuyas reservas se encuentren bajo el limite, cobrando una tasa de interés.
* ***Depósitos interbancarios –*** ***Call deposits:*** Depósitos a muy corto plazo *over the night* o hasta 7 días.
* ***Depósitos a plazo:*** Depósitos con una fecha de vencimiento establecida previamente (Semanas o meses).
* ***Mercado de deuda a corto plazo:*** **Intervienen empresas, bancos comerciales y personas.**
* ***Aceptaciones bancarias:*** Son los originados gracias a la aceptación de una letra de cambio. En este documento el pagador le da una orden al banco de pagar en una fecha estipulada a una entidad específica. El tenedor de este derecho puede pedirle al banco que se la pague anticipadamente a cambio de una comisión.
* ***Crédito a corto plazo:*** A través de estas operaciones se cubren necesidades de liquidez: Descuento comercial (Descuento de cheques, pagares, facturas, Factoring). Prestamos para personas físicas y jurídicas. Créditos para empresas (Para financiación).

*Activos negociados:*

* ***Commercial Paper:*** Emitidos por grandes empresas cubrir sus necesidades de capital. Títulos de renta fija, donde la entidad emisora se compromete a devolver el efectivo inicial más un rendimiento. Puede ocurrir que al vencimiento la empresa no sea capaz de cubrir con la obligación y salga nuevamente a vender estos papeles, *Roll Over.*
* ***Certificados de depósitos:*** Son emitidos por los bancos comerciales y representan un compromiso del banco a pagar cierto valor nominal más los intereses en una fecha futura.

## DEG – DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

* Activo de reserva internacional creado por el FMI para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Se pueden intercambiar por monedas de libre uso entre las cinco principales: **Dólar, el euro, el renminbi, el yen, y la libra esterlina.**
* ***Función:*** Activos de reserva que se pueden intercambiar con monedas dentro del esquema de socios. Unidad de cuenta del FMI, NO SON UN ACTIVO PARA EL FMI.
* ***Obtención de los DEG:*** Los tenedores de DEG pueden obtener estas monedas a cambio de sus DEG mediante:
* Acuerdos de canje voluntario entre países miembros.
* Designación por parte del FMI, de países miembros con una solida situación externa para que compren DEG a países miembros con una situación externa poco firme.
* ***Tasa de interés DEG:*** Interés que se paga a los países miembros por sus tenencias de DEG y que se les cobran por su asignación.
* ***Criterios de inclusión:*** El país emisor debe estar entre los principales exportadores del mundo y la moneda debe ser “libre uso”. El país miembro debe estar entre los principales exportadores del mundo y la moneda sea de libre uso, utilizada ampliamente.

## SML – SISTEMA DE MONEDA LOCAL

* ***Objeto:*** El BCRA y el BCB crearon un sistema bilateral de pago en monedas locales para facilitar las transacciones de los dos países y reducir la transferencia de divisas entre sí. Se compensaran diariamente los saldos unilaterales, valores de las operaciones regidas por SML, que se registren en las cuentas de cada Banco Central.
* ***Operaciones admitidas:*** Pagos de operaciones de comercio de bienes, servicios y gastos que surjan de ellas. Siempre que sean previamente pactados por el importador y el exportador.
* ***Tasas SML:*** Resultan de la relación entre la tasa PTAX (Brasil) y la Tasa de Referencia (Argentina).
* ***Compensación entre Bancos Centrales:*** El saldo bilateral a ser liquidado por el Banco Central, será la diferencia entre los saldos unilaterales. Luego de la liquidación, el banco central que pretenda hacer uso del margen eventual deberá notificarlo.
* ***Margen eventual:*** Los BC se concederán un margen eventual de 10 millones de dólares.
* Puede ser utilizado por el acreedor en caso de no haber recibido el Saldo Bilateral correspondiente o por el deudor en caso de que el monto sea pequeño y no justifique el gasto financiero.
* La liquidación del valor utilizado se hará el día hábil siguiente al día en que el saldo deudor alcance el 80% del margen eventual. Se realizara una transferencia con el valor principal más los intereses.
* Si se produce un pago menor al saldo deudor del margen eventual, los recursos se dirigirán en principal a la cancelación de los intereses y el remanente a la cancelación del capital.
* Puede ser revocado en cualquier momento.
* ***Incumplimiento:*** Cuando no se efectúe la recomposición del margen eventual o cuando se transfiera un saldo bilateral menor, no cubierto por el margen eventual. Se suspenderán las operaciones.

**GLOBALIZACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS DE LOS AÑOS 90**

* La globalización financiera hace referencia a la integración de los diversos mercados financieros domésticos en un único mercado financiero internacional, lo que permite a las instituciones de cualquier país que busquen fondos no limitarse a localizarlos en su propio mercado.
* ***Causas de la globalización:***

1. **Desregulación o liberalización de los mercados.**
2. **Caída de las barreras al comercio.** Negociaciones internacionales.
3. **Avances tecnológicos:** Han permitido, el seguimiento de los principales mercados mundiales, la ejecución y el análisis de oportunidades financieras. Reduce la necesidad de contacto físico entre empresas.
4. **Institucionalización de los mercados financieros.** Empezaron a crecer las instituciones financieras.
5. **Caída del acuerdo de paridad oro – dólar.**

* ***Ventajas globalización:*** Aumento la productividad y la calidad de vida de las personas, división de trabajo, especialización, economías de escala.Los recursos financieros se dirigen a países donde exista mejor oportunidad de inversión.La integración de los mercados financieros, y la diversificación de carteras.
* ***Desventajas de la globalización:*** Se producirá una tendencia a disminuir los sueldos, los impuestos, la riqueza, los controles ambientales; con el objetivo de hacer más rentable la economía nacional.Los gobiernos no podrán diseñar las políticas económicas que deseen sino que tendrán que ajustarse a la poca flexibilidad que le permitirá el mercado global.
* ***Efecto contagio:*** Se produce en los mercados financieros mundiales cuando surge una crisis en alguna zona económica del planeta. Afecta mucho a los mercados emergentes. Comercio, precios de los bienes, inversores.

## MERCADO INTERNACIONAL DE CRÉDITO

* ***Préstamo Sindicado:*** Colocación de fondos que hace un consorcio de bancos con un motivo especifico.

Por exigencias de sus bancos centrales, los bancos deben cumplir normativas, entre ellas la exposición al riesgo de crédito, un solo banco no está en condiciones de financiar un proyecto de inversión de envergadura.

Para eliminar esta limitación existen los préstamos sindicados. Un grupo de bancos se asocian de manera temporal para otorgar fondos a un prestatario que exige un gran monto de dinero y una sola entidad no puede dársela. Al mismo tiempo, distribuyen el rendimiento y el riesgo asociados a la operación. Intervienen una serie de entidades financieras.

El Manager es el banco al que el prestatario recurrió con la intención de solicitar el préstamo. Acordaran las condiciones del préstamo, preparará la documentación y seleccionará a los posibles prestamistas que habrán de formar parte del sindicato.

* ***Los contratos de préstamos sindicados pueden ser:***
* ***Best Effort:*** El Manager se compromete a hacer todo lo posible para conseguir la cantidad de dinero inicialmente solicitada, puede que no la consiga. No se compromete a otorgar el préstamo en firme.
* ***Underwriting:*** El Manager se compromete a conseguirle todos los fondos. Contrato en firme.
* ***Ventajas del Prestatario:*** Rápido acceso a fondos, calificaciones de riesgo efectuadas por los bancos, las tasas son variables.
* ***Proceso de sindicación:***

1. Una vez definido el proyecto a financiar y establecida la necesidad de fondos, el prestatario solicita a varios bancos que efectúen una oferta de financiación en los términos y condiciones deseados por el deudor.
2. ***Prestamista – Carta de Entendimiento – Commitment Letter:*** El prestamista la envía al prestatario. En ella encuentra la oferta y los términos y condiciones del préstamo. NO es un contrato.
3. ***Prestatario – Carta de Mandato:*** El prestatario acepta la oferta y se firma un contrato con el Banco Manager en el cual se pactan las condiciones finales del préstamo.
4. ***Banco Manager – Memorándum de Oferta:*** El banco Manager presenta ante los colegas la información relevante del prestatario, para que ellos realicen la oferta.

* ***Colocación privada – Norma 144A de la SEC:*** A partir de esta norma (Años 90), los inversores pueden negociar los títulos de valores que han sido adquiridos de manera privada, sin tener la obligación de cumplir el periodo de tenencia mínimo de 2 años. Se facilita la negociación entre agentes privados, se genera un mercado secundario de negociación, se incorporan de más emisores, se reducen los costos de transacción. Las colocaciones bajo la norma sirven para bonos y acciones.
* ***Reglamentación S:*** Permite a los extranjeros efectuar inversiones en títulos Estadounidenses, cumpliendo requerimientos de información más leves que otras empresas. Era una gran barrera que impedía el financiamiento de empresas extranjeras en el mercado estadounidense.
* ***Estructuración de bonos:***
* El tomador de fondos seleccionara al banco o los bancos colocadores de fondos y al “organizador de la emisión”.
* ***Documentación del emisor:*** Preparación de la documentación y contratos entre el tomador y el/los colocador/es.
* ***Prospecto de emisión:*** Conjunto de información contable, financiera, económica, sumada al análisis del contexto macro e internacional. Características del titulo a emitir y de la empresa. Son relevantes a la hora de tomar la decisión de invertir en un bono. Es público, gratuito y todo el mundo puede acceder.
* ***Road Show:*** Los tomadores de deuda se presentan ante el público inversor.
* ***Oferta de la colocación:*** Finalizado el Road Show y todos los trámites necesarios para listar la nueva emisión en las bolsas se anunciará el día de lanzamiento o colocación en el mercado primario.
* ***Cierre del precio:*** El precio está sujeto a la decisión del mercado.
* ***Medidas de rendimiento:***
* ***Renta periódica (Cupón de interés corriente):*** El cupón de interés se paga periódicamente.
* ***Rendimiento TIR:*** Máximo rendimiento que me da con el precio que pago, conservando el titulo hasta el vencimiento.
* *Diferencia de precio (Apreciación de capital)/Descuento de emisión:* El descuento de emisión es la diferencia entre el precio de emisión y el precio de mercado. Si cambia el precio del mercado, va a cambiar la TIR.
* *Rendimiento del cupón:* Esta medida relaciona el cupón con el precio de compra P(0). Cuanto paga de interés anual.
* ***Rendimiento anual:*** Rendimiento del cupón anualmente.
* ***Programas de emisión de bonos:*** Contiene las características, donde va a ser negociado el titulo (USA, Euromercado). Las características del programa van a tener algunos requisitos específicos del país. Estructura de costos (Monto del programa, vencimiento, moneda, riesgos), tasas de interés, etc.
* ***Clausulas Covenants:*** Clausulas de compromiso por parte del emisor que sirven como salvaguardia para el inversor, le garantizan que el vendedor va a cumplir con determinados compromisos. No distribuir dividendos, no vender un activo.
* ***Diferencias entre préstamos sindicados y bonos:***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Parámetros** | **Prestamos Sindicado** | **Emisión de Bonos** |
| **Publico inversor** | Número determinado. | Número impreciso. |
| **Refinanciación** | Negociación con número reducido. | Negociación con número amplio. |
| **Tasa de interés** | Calificación de riesgo crediticio – tasa activa. | Calificación y condiciones de mercado – tasa de mercado. |
| **Instrumentación** | Menores gastos. | Más gastos, información pública, listado en bolsa. |
| **Cotización** | No cotiza en bolsa. | Cotiza en bolsa si tiene oferta pública. |

* ***Calificadoras de riesgo:*** Instituciones que tienen el objetivo de evaluar la capacidad de pago de una empresa, para facilitar la toma de decisiones de los inversores.
* Nacen en un contexto en el cual se estaba dando una desintermediación financiera (Los bancos salen a vender títulos al mercado), la titularización de activos y autorregulación de mercados (Poca intervención del estado).
* ***Funciones:*** Calificar las emisiones de títulos y elaborar un rating (Posibilidad de que el inversor reciba lo pactado en el titulo. No constituye una recomendación de compra – venta, pretende evaluar la capacidad de pago del deudor).
* La solicitud de calificación del título es efectuada por los emisores e influye en el mercado en cuanto a los plazos y tasas.
* Facilita el desarrollo de emisiones internacionales.
* ***Normativa:*** Requisito excluyente para determinados inversores –fondos de pensión, compañías de seguro, bancos.
* ***Niveles de calificación:*** Grado inversión y grado especulativo. La mejor calificación es AAA y la peor es D (Default). A mejor calificación crediticia, menor tasa de interés paga el emisor.
* ***Dictamen:*** Se hace en base a la información de la emisora, composición societaria y del sector. Gerenciamiento, riesgo del sector, características de la industria, indicadores financieros y económicos. No es lo mismo que una auditoria.

## ACCIONES

Activos financieros de renta variable. Se clasifican según el otorgamiento de derechos en ordinarias y preferidas.

* Las ***ordinarias*** otorgan derecho económico y político (Tienen derecho a cobrar dividendos y a votar).
* Las ***preferidas*** tienen un derecho preferencial al cobro de dividendos y pueden carecer de derecho a voto,
* ***Características del mercado accionario, analizadas por los inversores:***
* *Tamaño de mercado:* Se mide por su capitalización que es el valor de mercado de las acciones en circulación. Conviene que el mercado sea grande; cuantas más acciones haya en circulación, hay mayor variedad de activos para elegir.
* *Liquidez:* Resulta de la razón entre volumen de transacciones y la capitalización total. Tiene que ver con la negociación. Conviene que la liquidez del mercado sea alta porque hay mayor rapidez para salir a vender y comprar.
* *Concentración del mercado:* Participación porcentual que tienen las 10 empresas más grandes de ese mercado en relación a la capitalización total. Conviene que sea baja, que no esté concentrada en pocas empresas ya que existe un menor riesgo. Si le pasa algo a una empresa con alta participación cae el mercado.
* ***Se pueden emitir acciones en el mercado local e internacional.*** En el mercado local, el emisor vende sus acciones listadas en la bolsa local. En el mercado internacional podemos encontrar listado cruzado y ADR.
* ***Listado cruzado:***Muchas empresas transnacionales tienen sus acciones en varias bolsas de valores en diferentes países. Estas empresas, tienen que cumplir con la reglamentación tanto del país de origen como del país huésped.

Estos mercados son elegidos por la empresa emisora porque busca mejorar la liquidez de sus acciones y esto puede traducirse en un precio más elevado de las mismas. Obtener mayor visibilidad e imagen ante sus clientes y proveedores.

* ***ADR (American Depository Recipt):***

En respuesta a las necesidades del mercado, los intermediarios financieros crearon un instrumento llamado ADR.

Un intermediario financiero, generalmente un banco de Estados Unidos; adquiere cierta cantidad de acciones de una empresa extranjera y contra este fondo emite los ADR.

El ADR es un recibo que representa el derecho a una cantidad de acciones de una empresa extranjera. Dichas acciones quedan en custodia en un fideicomiso administrado por otro banco.

Se negocian en el territorio de Estados Unidos y se intercambian por acciones o viceversa. El precio de la ADR y el precio de la acción deben estar arbitrados, es decir, sus precios deben ser equivalentes (1 ADR YPF = 1 ACCCION YPF).

*Puede tener dos modalidades:* Hay que presentar toda la documentación y cumplir con la regulación de la SEC.

*Régimen patrocinado:* Los ADR los crea un banco estadounidense a pedido de la empresa extranjera emisora de las acciones. El banco proporciona al inversionista una serie de servicios a los inversionistas y paga los honorarios.

Sin patrocinio: Se crean por iniciativa de un banco estadounidense y la empresa extranjera emisora no tiene la obligación de proporcionar sus estados financieros ni a pagar honorarios. El banco busca a la empresa emisora porque tiene alta demanda/interés por parte de sus inversores.