



GUIA PARA EL DISEÑO DE UN PORTAFOLIO DE INVERSIONES

ITSB CHILE - MENTORING



ITSB CHILE

Es una *Metodología y Herramientas* por las cuales se desarrolla el **máximo potencial de las personas**, basado en la *transferencia de conocimientos técnicos* y en el **aprendizaje**, a través, de la **experiencia**, dentro de un proceso predominantemente intuitivo en el que se establece **una relación personal y de confianza** entre un **MENTOR** que guía, estimula, desafía y alienta según sus necesidades para que de lo mejor de sí a nivel **personal y profesional**.



ITSB CHILE

```
graph LR; A[EMPRENDEDORES] --> B[EMPRESARIOS]; B --> C[INVERSIONISTAS];
```

EMPRENDEDORES

EMPRESARIOS

INVERSIONISTAS



EMPRENDEDORES

EMPRENDIMIENTO

- Plan Financiero
- Plan de Negocios
- Formalización
- Financiamiento

EMPRESARIOS

EMPRESAS

- Plan Estratégico
- Auditorías
- Business Intelligence
- Mediciones de Riesgos

INVERSIONISTAS

INVERSIONES

- Portafolios de Inversiones
- Estrategias
- Análisis Macroeconómicos
- Análisis Fundamental
- Análisis Técnico



CURSO - OBJETIVO

Es la construcción de ***una cartera basada en los riesgos***, más que en el enfoque ***de rentabilidad esperada***.

Se busca ayudar a los inversionistas a ***optimizar los beneficios y minimizar los riesgos***, en la elección de los activos y en los mercados en los que se quiera participar, ***“ello depende de cada inversionista”***, y su grado de aversión (***disposición***) al riesgo.



CURSO - CONTENIDO

CLASE I

- **Fundamento Teórico**
- **Tipos de Instrumentos de Inversión**

CLASE II

- **Medición del Riesgo**
- **Riesgos de los activos**
- **Modelo de la Construcción de un Portafolio**
- **Diseño y elección de activos del Portafolio**
- **Valorización de los activos del Portafolio**

¿Qué o Quien es un Inversionista?

Los activos que se adquieren, representan acumulación y uso del capital, entendiendo por activos, **Acciones, Bonos, Cuotas de Fondos Mutuos, Bienes raíces (propiedades)**, etc. Y por acumulación, **Ingresos, Ahorro, Herencias, Indemnizaciones, Venta de otros activos**, etc.

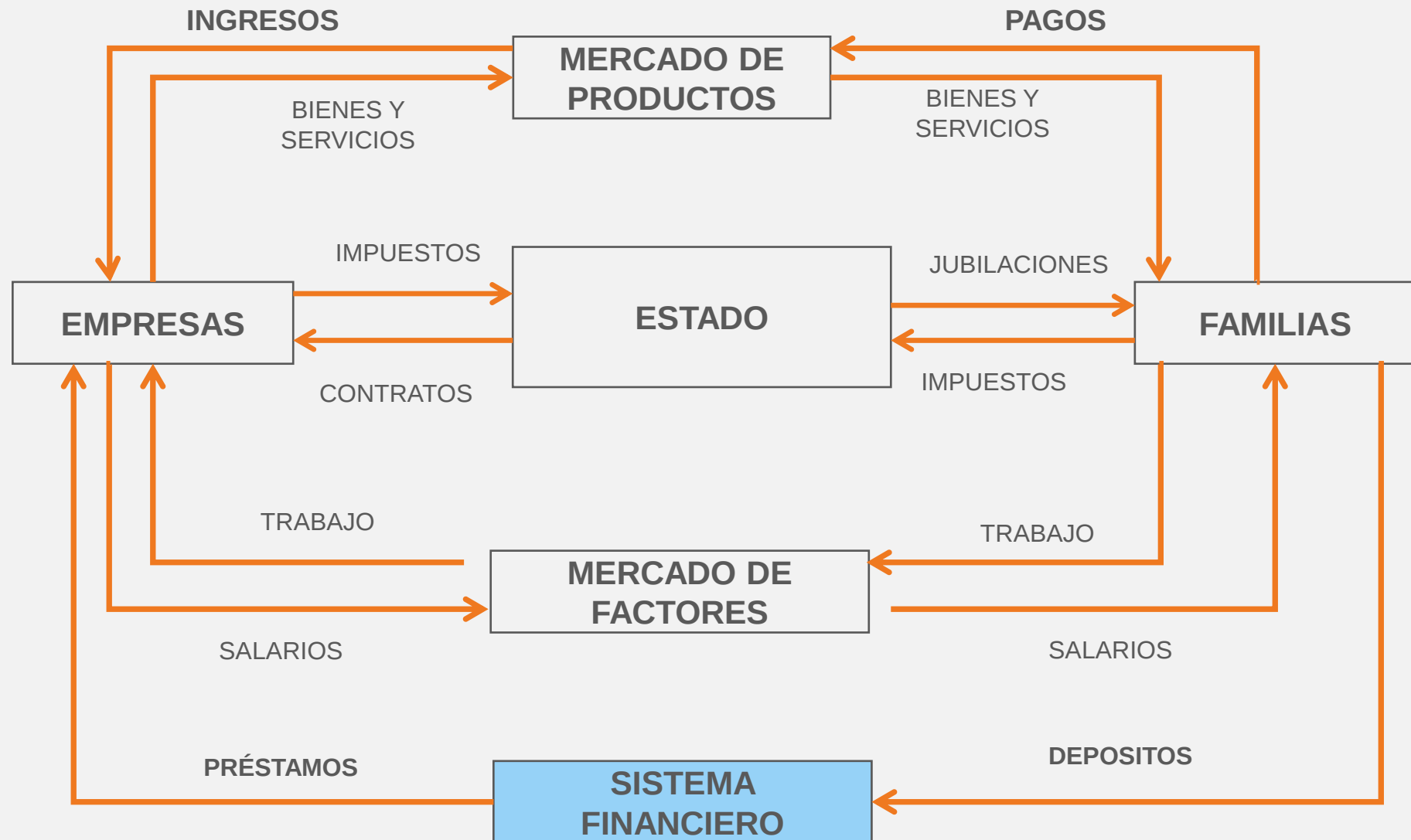


¿Qué o Quien es un Inversionista?

Todos queremos que nuestros activos en los cuales hemos invertido, no proporcionen en el futuro, condiciones más favorables, es lo que definimos como **Beneficio** o **Retorno**. Así que los inversionistas básicamente buscamos, ante todo, un **Retorno**, que puede tomar la forma de un **Ingreso regular**, **Ganancias de capital** (**Precio de Venta**), o ambas cosas a la vez.



FLUJO CIRCULAR DE LA ECONOMÍA



SISTEMA FINANCIERO

Grupo de instituciones de la economía que ayudan a coordinar los Ahorros de una persona y la Inversión de otra.



MERCADOS FINANCIEROS

Instituciones Financieras a través de las cuales los ahorrantes pueden **facilitar fondos** directamente a los **prestatarios**.



INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Instituciones Financieras, a través de las cuales los ahorradores pueden facilitar fondos indirectamente a los prestatarios.

Los Bancos, Intermediarios entre la oferta y demanda de dinero, es decir, **canalizan** el dinero entre los **ahorrantes** y **demandantes** de dinero, con diferencia de un **Spread**.

Los bancos son creadores de activos especiales llamados **medio de cambio**.

Los **bonos**, las **acciones**, los **depósitos** bancarios, son **posibles depósitos de valores**.



INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Fondos de Inversión, Institución que vende participaciones al público y utiliza los ingresos para **comprar una cartera** de acciones y bonos.

Estos permiten a **pequeños inversionistas** adquirir activos de inversión **diversificados** (*Fondos Indiciados*).

Los costos de administración y gestión de los fondos son relativamente bajos.



MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros, tienen la misión de coordinar el **Ahorro** y la **Inversión** de la economía, y **el Ahorro** y la **Inversión** son importantes **determinantes del crecimiento** a largo plazo del **PIB**, por ellos es necesario comprender **como funcionan los mercados financieros** y como les afectan algunos **acontecimientos** y **medidas**.

Para analizar estas variables macroeconómicas, nos enfocamos en la **contabilidad**, que es la forma en que **se definen** y **se suman** algunas cifras.

$$Y = C + I + G + NX$$



MERCADO DE CAPITALES

- Es un conjunto de mercados **formales** e **informales** formado por instituciones e instrumentos de **financiación** e **inversión**.
- En estos mercados existe **transferencia de recursos** desde aquellos agentes económicos que tienen **superávit de recursos** financieros hacia aquellos que **necesitan cubrir déficit** de recursos financieros.



MERCADO FORMAL E INFORMAL

Mercado Formal:

Se define éste como el conjunto de organismos que se ha **especializado en operaciones de crédito**. Asimismo son las personas naturales o jurídicas que realizan **frecuentemente** operaciones crediticias haciendo de estas transacciones su negocio habitual.



MERCADO FORMAL E INFORMAL

Mercado Informal:

Se entiende éste como aquel formado por organismos (*empresas, instituciones y personas*) que efectúan operaciones crediticias, pero cuyo **objetivo principal no es realizar estas transacciones** más que como operaciones esporádicas.



INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Son aquellas **instituciones** que básicamente **prestan el servicio** de reunir a los **oferentes de ahorros** con los **demandantes de crédito**, especializándose en esta función.



RAZONES DE LA EXISTENCIA DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

- **EL COSTO DE INFORMACIÓN Y ANÁLISIS DE INVERSIONES**
- **DIVERSIFICACIÓN**
- **PROXIMIDAD DE OFERENTES Y DEMANDANTES**

TRANSFERENCIA DE RECURSOS

PRECIO DE TRANSFERENCIA DE LOS RECURSOS:

TASA DE INTERES

MERCADO DE CAPITAL PERFEECTO

(Análogo a la economía)

- Existencia de un **gran número** de **compradores** y **vendedores** de bienes y servicios.
- **Ningún comprador o vendedor** individual puede influir sobre el precio de mercado, para obtener sobre ganancias.
- **Libre entrada** y **salida** de nuevas empresas al mercado.
- Existe **movilidad de recursos**.
- Los activos tienen **sustitutos**.
- Existe **amplio conocimiento del mercado**, la cual será recibida simultáneamente y sin costo por todos los individuos.
- Los individuos son **maximizadores de ganancias**.

MERCADO DE CAPITALAS EFICIENTE

Es aquel donde **toda la información relevante está disponible,** se incorpora completa e instantáneamente a los precios de los títulos mobiliarios.



MERCADOS PRIMARIOS Y MERCADOS SECUNDARIOS

MERCADOS PRIMARIOS:

Corresponde a la emisión y primera venta de un instrumento financiero en el Mercado de Capitales.

MERCADOS SECUNDARIOS:

Son aquellos donde se realizan las transferencias de títulos ya emitidos.



EL MERCADO DE VALORES

Reguladores y Fiscalizadores	• Superintendencia de Valores y Seguros • Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones • Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras • Banco Central (Política Monetaria/ Equilibrio Externo) • Ministerio de Hacienda
Entidades de apoyo a la información	• Sociedades Clasificadoras de Riesgo • Auditores Independientes • Comisión Clasificadora de Riesgo
Entidades de apoyo a la intermediación	• Depósito Central de Valores (DCV) • Cámara de Compensación • Cámara de Compensación de Alto Valor • Empresas de Transporte de Valores • Administradoras de Tarjetas de Crédito • Proveedoras de Red de Cajeros Automatizados (ATM)

EL MERCADO DE VALORES

Emisores	1. Sociedades Anónimas 2. Bancos e Instituciones Financieras 3. Estado 4. Banco Central de Chile 5. Tesorería General de 6. Instituto de Normalización Previsional INP 7. Servicio de y Urbanismo SERVIU 8. Metro de Santiago 9. Sociedades Securitizadoras o titulizadoras 10. Administradoras de Fondos Mutuos 11. Administradoras de Fondos de Inversión 12. Emisores extranjeros
Intermediarios	1. Corredores de Bolsa 2. Agentes de Valores 3. Bancos e instituciones Financieras
Centros de intermediación	1. Bolsas de Valores 2. Extra-bursátil
Inversionistas institucionales	1. Administradoras de Fondos de Pensiones 2. Administradoras de Fondos Mutuos 3. Administradoras de Fondos de Inversión de Capital Extranjero 4. Administradoras de Fondos de Inversión 5. Administradoras de Fondos de 6. Compañías de Seguros 7. Administradoras de Fondos de Cesantía 8. Bancos e Instituciones Financieras 9. Sociedades Securitizadoras 10. Estado
Otros inversionistas	• Inversionistas Privados • Inversionistas Extranjeros

MERCADO FINANCIERO LOCAL

Mercado de Acciones o Dinero.

Es la negociación de activos financieros de muy corta vida (comúnmente menos de un año), que suelen ser sustitutos del dinero en razón de su elevada liquidez.

Mercado de Deuda o Capital.

Es el mercado que opera los instrumentos de mayor plazo (superior a un año), de condiciones variables en cuanto a su liquidez y usualmente también de un mayor contenido de riesgo.

Mercado de Futuros o Derivados.

Son mercados donde se negocian contratos de naturaleza financiera con condiciones que se lijan al momento del acuerdo, que deben ser ejecutados en una fecha específica o en un intervalo de tiempo definido.



INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

IRF a aquellos valores representativos de obligaciones, de emisión seriada, generalmente emitidos a plazos superiores a un año y reajustables en función de algún índice o unidad (IPC, UF, US\$, etc.).

Los **IRF** comprenden las letras de crédito hipotecario (LH), debentures, bonos bancarios y bonos emitidos por el Estado (PRT, CAR, Bonos CORA, PDP, PPS, etc.)



INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

INSTRUMENTOS DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

IIF a los efectos de comercio, pagarés y certificados de depósitos bancarios o de sociedades financieras, que correspondan a emisiones no seriadas, de carácter único, generalmente emitidos a plazos inferiores a un año. También incluye los **pagarés descontables** que emita el **Banco Central** u otros organismos públicos, para efectuar operaciones de mercado abierto, con la exclusión de los instrumentos de emisión seriada a plazos superiores a un año.



MERCADO DE BONOS

Bono, es un certificado de deuda.

Algunas características son:

- **Duración:** Plazo que transcurre desde la emisión hasta vencimiento (*Perpetuidad*).
- **Riesgo de Impago:** probabilidad que el prestatario no pague (*Riesgo de Crédito*), **Bonos basura**.
- **Tratamiento Fiscal:** corresponde a la forma que afectan la tributación los Intereses de los bonos.



MERCADO DE VALORES

Acción, es derecho de propiedad parcial.

La financiación por medio de la venta de acciones se llama **Financiación mediante la emisión de Acciones (OPA – OSA)**, Índices Accionarios.

Características de una Acción:

- Emisor
- Liquidez
- Retorno
- Tributación



RENTA VARIABLE

INGRESO DE SOCIEDADES E INSTRUMENTOS

No todas las sociedades anónimas o encomanditas por acciones deben cotizar sus acciones en Bolsa. La Ley de Mercado de Valores obliga sólo a aquellas sociedades denominadas abiertas, es decir, aquellas que tienen 500 o más accionistas, o que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenezca a un mínimo de 100 accionistas, todo esto sin perjuicio que las sociedades denominadas cerradas, puedan voluntariamente inscribir sus acciones en el Registro de Valores y en consecuencia cotizar en Bolsa.



INGRESO DE SOCIEDADES E INSTRUMENTOS

Los emisores que inscriben sus acciones en el Registro de Valores deben presentar una solicitud de admisión a la Bolsa, la que una vez aprobada obliga a la sociedad a cumplir una serie de exigencias específicas que determinarán su permanencia en la Institución:

- ⇒ Entregar en forma sistemática información financiera y de operación.
- ⇒ Proveer en forma oportuna información sobre juntas de accionistas y variaciones de capital.
- ⇒ Detalle sobre inversiones en otras sociedades.
- ⇒ Información sobre insolvencia y disolución de la sociedad.
- ⇒ En general todo hecho esencial que pueda afectar la cotización de sus acciones en el mercado de valores.



INGRESO DE SOCIEDADES E INSTRUMENTOS

Los emisores de instrumentos de renta fija y efectos de comercio que hagan oferta pública de valores, también deben inscribir sus instrumentos en el Registro de Valores, siéndoles optativa su incorporación a cotización oficial en Bolsa. Si el emisor decide solicitar su inscripción bursátil, debe hacerlo ante el Directorio de la Institución, enviando para tal efecto toda la información relativa a las características de la emisión.

Una vez aprobada la solicitud, el emisor debe cumplir con todas las exigencias referentes a emisores de acciones, asegurándose así su permanencia en la Institución.



OPERATORIA BURSATIL

Ordenes de Compra y Venta

Las operaciones de compra y venta se desarrollan en los sistemas electrónicos y en el Salón de Ruedas. A éste último, se puede concurrir libremente a observar el desarrollo de las transacciones. El salón cuenta con tres redondeles para efectuar las operaciones diarias: dentro de cada uno hay un pregonero, el cual a través de un micrófono, va indicando las transacciones realizadas a los digitadores, que ingresan las operaciones a los sistemas computacionales en tiempo real.

En el mercado bursátil, cualquier persona puede efectuar inversiones, sin consideración de rango social o monto a invertir.



OPERATORIA BURSATIL

Condicionar la transacción de acuerdo a la forma de pago, esto es:

- ⇒ **Pagadera Hoy (PH)**, si se liquida el mismo día de efectuada la transacción.
- ⇒ **Pagadera Mañana (PM)**, si se liquida al día siguiente hábil bursátil de ser materializada la operación.
- ⇒ **Contado Normal**, si se liquida a los dos días hábiles bursátiles de ser realizada la operación.
- ⇒ **Operación a Plazo (OP)**, que puede ser liquidada entre 3 y 180 días.

El corredor realiza personalmente el mandato del cliente, o bien ordena a su operador para que lo haga en su reemplazo.

SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

Sistema de Telepregón

Este es un sistema de transacción electrónico de acciones, dólares, CFI, futuros y opciones, en que el corredor ingresa las ofertas de compra o venta en una red computacional. Al ingresar las ofertas, el sistema verifica si existe compatibilidad entre ellas, de ser así, procede a calzarlas automáticamente, de lo contrario las almacena y la oferta queda a firme para ser calzada en cualquier momento con una nueva oferta compatible que ingrese al sistema.

Todas las transacciones y nuevas ofertas que van ingresando al Telepregón son incorporadas automáticamente al sistema de información de la Bolsa de Comercio de Santiago.



SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

Sistema de Remate Electrónico

Este es un sistema de transacción electrónico especialmente diseñado para los mercados de renta fija e intermediación financiera. En este sistema se ingresan ofertas de venta en un período especialmente condicionado y el remate se realiza en otro período en el que se efectúan posturas de compra sobre las ofertas existentes. Al término del remate, el sistema adjudica el instrumento a quien realice la mejor postura.

La información respecto a la evolución del Remate Electrónico se puede obtener en forma instantánea a través de los diversos terminales de consulta en el Salón de Ruedas.



SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

Operaciones Fuera de Rueda

Existe, en forma especial, un sistema de negociación fuera de rueda para valores de intermediación financiera. Aquí el corredor actúa como intermediario entre las entidades emisoras y los clientes, captando recursos y remitiéndolos posteriormente a bancos, financieras y sociedades emisoras de efectos de comercio.

Todas estas operaciones son informadas a la Bolsa de Comercio de Santiago y registradas oficialmente.



CIERRE OFICIAL

Al término de las operaciones se procesa el "*Cierre Oficial Diario*", registro en el cual aparecen todos los papeles e instrumentos cotizados, con sus respectivos precios y condición de cierre. Esta última puede ser:

- **Comprador (C)** : Si al final de las operaciones existe una oferta de compra pendiente.
- **Vendedor (V)** : Si al final de las operaciones existe una oferta de venta pendiente.
- **Transacción (T)** : Si la última operación corresponde a una transacción efectiva.
- **Nominal (N)** : Si no se efectuó transacción durante el día, y tampoco quedó una oferta vigente al término de las operaciones.

COSTO DE UNA TRANSACCIÓN

Toda operación de compra o venta de títulos está sujeta a gastos, tales como:

- ⇒ Comisión del corredor que es variable (libre).
- ⇒ Derechos de Bolsa, fijados por el Directorio de la Institución, varían según el tipo de instrumento objeto de la transacción.
- ⇒ Impuesto al Valor Agregado (IVA), sobre la suma de las partidas precedentes.

LAS ACCIONES

MERCADO ACCIONARIO

- Exención tributaria para las acciones con presencia bursátil (libera pago de impuesto a la ganancia de capital, para nacionales y extranjeros).
- Bolsa Emergente: Libera pago de impuesto a la ganancia de capital, para nacionales y extranjeros, durante los primeros 3 años después de la colocación.
- Requisitos de Listado :
 - No existe restricción de tamaño, utilidades ni historia
 - Mercado Tradicional
 - No existen requerimientos adicionales a los de la SVS
 - Mercado Emergente
 - Además de lo solicitado por la SVS debe:
 - Free float de al menos 10% del capital
 - “Hold period” de al menos 6 meses para controladores
 - Sponsor
 - Market maker
 - Al menos 1 road show al año

ACCIONES

- Concepto:
 - Representan un título de propiedad.
 - Nominativas y se transfieren mediante un traspaso.
 - Rentabilidad y Control.
- Liquidez: Montos transados, presencia, rotación.
- Retorno: Dividendos y ganancias de capital.
- Riesgo: Emisor y externalidades.
- Impuestos:
 - Ganancia de capital:
 - Acciones con presencia bursátil están exentas
 - Acciones sin presencia bursátil pagan impuesto a la renta
 - Dividendos
 - Se paga impuesto a la renta

OPERACIONES ESPECIALES CON ACCIONES

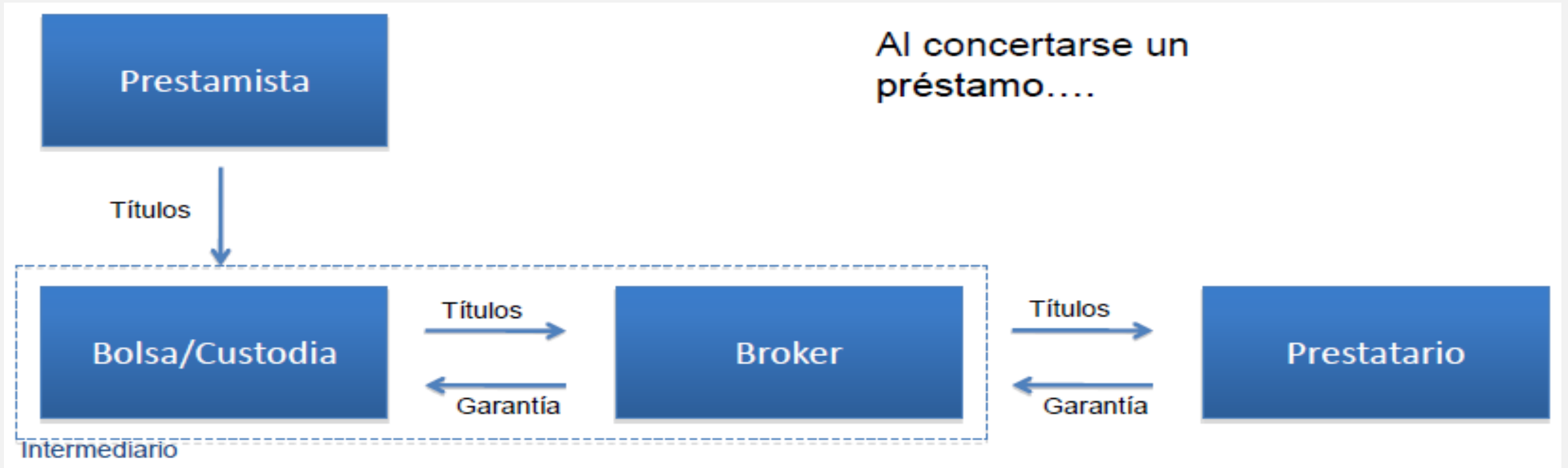
PRESTAMOS DE VALORES

- Es una operación a través de la cual el propietario de ciertos valores, conocido como **prestamista**, transfiere temporalmente la propiedad de estos a un **prestatario**, el cual a se obliga a restituir los valores al vencimiento del **plazo** establecido, más el pago de una **prima**.
- A cambio del préstamo, el prestatario entrega otros instrumentos por un valor igual o mayor al de los que fueron objeto del préstamo, como **garantía** de las obligaciones asumidas.

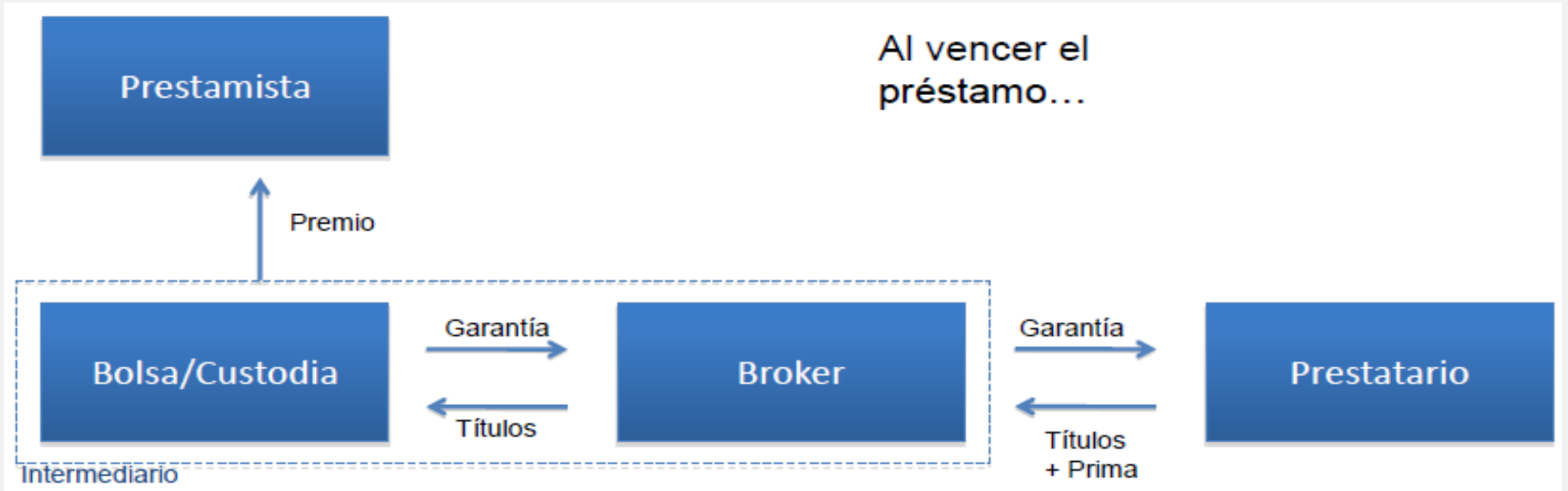
PRESTAMOS DE VALORES

Participantes	Rol
Tenedores de valores a largo plazo Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros	Prestamistas
Corredoras, bancos, brokers	Intermediarios
Vendedores cortos, Hedge funds, Market makers, ETFs, CDFs, HFT	Prestatarios

PRESTAMOS DE VALORES



PRESTAMOS DE VALORES



PRESTAMOS DE VALORES

¿Por qué ofrecer préstamos?

- **Hacer dinero extra**
- Generar ingresos adicionales a partir de los activos ociosos de un portfolio de inversión a largo plazo
- Compensar costos de custodia y administración del portafolio
- Para financiar o apalancar un portafolio
- Condición: Expectativa alcista sobre el precio del activo

PRESTAMOS DE VALORES

¿Por qué solicitar préstamos?

- **Expectativas a la baja del activo**
- Cubrir posiciones cortas
- Liquidación de operaciones fallidas
- Para cubrir posiciones en derivados
- Market Making
- Arbitraje



PRESTAMOS DE VALORES

Riesgos asociados

- Riesgo de contraparte
 - Incumplimiento de obligaciones
 - La Bolsa administra garantías para respaldar devolución de los préstamos
- Riesgo de las garantías (liquidez y volatilidad)
 - Liquidez
 - Volatilidad
- Otros Riesgos
 - Riesgo de Mercado
 - Riesgo Operacional

VENTA CORTA DE ACCIONES

NEGOCIACIÓN:

- **Telepregón:** Se debe informar que se trata de una venta corta al momento de ingresar la oferta de venta al sistema, marcando en la ventana de ingreso de ofertas el recuadro “Venta Corta”.
- El sistema validará que la venta corta cumpla con la **regla de oferta a la alta** al momento del ingreso.
 - **Regla de oferta a la alta:** Consiste en que el precio de una operación de venta corta se debe encontrar por encima del precio de la última operación que fije cierre, y para efectuarla a un precio igual a ésta, se requerirá que el precio contado anterior y diferente haya sido menor al de la última transacción. En Bolsa existe una marca para indicar tendencia de la acción.
- **Para cada operación de venta corta los corredores deberán registrar el préstamo asociado en la Bolsa e ingresar las respectivas garantías**

VENTA CORTA DE ACCIONES

Liquidación Anticipada

- En cualquier momento el cliente vendedor corto podrá emitir una orden a su corredor solicitando la recompra anticipada de las acciones para ser devueltas al corredor prestamista.

Liquidación al Vencimiento

- Previo al vencimiento del préstamo, el corredor prestatario deberá proceder a recomprar o conseguir las acciones vendidas en corto.
- Al cumplirse el día de término del préstamo, el corredor prestatario deberá entregar las acciones prestadas.
- Al recibir efectivamente las acciones y la prima, el corredor prestamista dará su conforme a la liquidación del préstamo facultando a la bolsa para liberar las garantías enteradas.



VENTA CORTA DE ACCIONES

T= 0: 01 de julio

- Concertación del préstamo de 10000 Endesa
- Venta Corta de 10000 Endesa \$ 790 \$7.900.000.

T+2: 05 de julio

- Liquidación Venta Contado: 10000 Endesa 790 \$ 7.900.000. (se entregan las acciones adquiridas en préstamo)
- Entrega como garantías: los \$ 7.900.000 producto de la venta + 25% adicional

20 de julio

- Compra 10000 Endesa \$740 \$7.400.000

22 de julio

- Liquidación compra 10000 Endesa \$ 740: pagando \$7.400.000
- Liquidación del préstamo. Devolución de 10000 Endesa más pago de la prima
- Se liberan garantías

UTILIDAD OPERACIÓN:

- Inversión accionaria: Monto Venta Corta (01/07) - Monto Compra Contado (20/07):
 $\$7.900.000 - \$7.400.000 = \$ 500.000$
- Menos costo préstamo
- Menos costos de intermediación



OPERACIONES A PLAZO

- Transacción en las cuales la liquidación se realiza a un plazo futuro determinado, el que no podrá ser inferior a tres días hábiles bursátiles ni superior a 180 días corridos después de realizada la operación
- Las operaciones a plazo se podrán realizar sólo en aquellas acciones expresamente autorizadas. Estas acciones se seleccionan de acuerdo a su presencia, volumen de operaciones, comportamiento de precios y otros factores considerados adecuados



OPERACIONES A PLAZO

A contar de la fecha de transacción, el comprador tendrá derecho a todos los beneficios económicos que otorgue el título, respondiendo el corredor vendedor ante el corredor comprador de la entrega de los beneficios producidos con posterioridad a la fecha de transacción y hasta que las acciones sean efectivamente traspasadas.

- Pago de dividendos y devoluciones o repartos de capital: el corredor vendedor hará entrega del importe correspondiente al corredor comprador dentro de los dos días hábiles bursátiles siguientes a la fecha en que se inicia el pago del beneficio.
- Emisión liberada
- Dividendos optativos
- Rescate opcional de acciones de la propia emisión
- Opciones preferentes de suscripción
- Canje de acciones
- Fusión o división de una sociedad

OPERACIONES A PLAZO

La operación a plazo deberá ser garantizada por ambas partes frente a la Bolsa:

- Vendedor a plazo : Debe garantizar que tendrá los valores para realizar la venta a plazo.
- Comprador a plazo: Deberá garantizar que tendrá el efectivo para pagar la compra a plazo.

Para transacciones en acciones de la lista A (acciones de alta presencia) se exige garantía inicial equivalente al 25% de la operación, más el 100% de las diferencias en contra.

Para transacciones en acciones de la lista B (acciones con presencia mediana) se exige garantía inicial equivalente al 50% de la operación, más el 100% de las diferencias en contra.

Para transacciones en acciones de la lista C (acciones de baja presencia) se exige operar cubierto.



ITSB - MENTORING

TECNOLOGÍAS AL SERVICIO DEL
INVERSIONISTA

