



FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES
LICENCIATURA EN CONTADURÍA PÚBLICA



TEMA:
“EVALUACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO EN LAS INVERSIONES
TEMPORALES DE LAS INSTITUCIONES BANCARIAS DE EL SALVADOR”

TRABAJO DE GRADUACIÓN PRESENTADO POR:

ESTELA RUBIDIA HERNÁNDEZ CRUZ
CARLOS SAEL LÓPEZ MONGE
FIDELINA DEL CARMEN MENDOZA AGUILAR

PARA OPTAR AL GRADO DE:

LICENCIATURA EN CONTADURÍA PÚBLICA

MAYO, 2003

SAN SALVADOR, EL SALVADOR, CENTROAMERICA

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

LICDO. JOSÉ MAURICIO LOUCEL
RECTOR

INGRO. NELSON ZÁRATE SÁNCHEZ
VICERRECTOR ACADÉMICO

LICDO. LUIS RICARDO NAVARRETE
DECANO

JURADO EXAMINADOR

LICDO. MANUEL ANTONIO MOLINA R.
PRESIDENTE

LICDO. JOSÉ ANTONIO CHORRO
PRIMER VOCAL

LICDO. MANUEL ARTURO AYALA ORELLANA
SEGUNDO VOCAL

MAYO 2003

SAN SALVADOR, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

AGRADEZCO A:

Dios y mi señor Jesucristo

Por la sabiduría e inteligencia que me dio para realizar el presente trabajo

A mi esposa y mis hijos

Por el apoyo brindado en todo momento.

Carlos Sael López Monge

AGRADEZCO A:

- | | |
|---|--|
| Dios Todopoderoso: | Por iluminar mi camino y a la vez darme la capacidad de discernimiento para mantener la fe y convicción de lograr esta meta tan importante en mi vida. |
| A mi abuela: | Fidelina Martínez, Por ser la persona que me apoyo en todo momento de mi vida, sin ella no hubiera podido llegar hasta donde estoy y que Diosito me le de cien años mas de vida. |
| A mi esposo y a mis princesas: | José Luis, Alisson Gabriela y Michelle del Pilar por compartir estos años de estudio conmigo, que Dios me los bendiga siempre. |
| A mi familia: | Que siempre estuvo pendiente de mí y que me brindaron su apoyo incondicional y cariño. |
| A mis suegros, a todos mis amigos y compañeros: | Que en todo momento me brindaron su apoyo y animo para seguir adelante. |

Fidelina del Carmen Mendoza de Torres

AGRADEZCO A:

A Dios Todopoderoso:

Por darme la fuerza y ayuda por haberme permitido realizarme como profesional ya que su ayuda y protección nunca me faltó.

A mis padres

Por el apoyo incondicional y por la constante motivación que recibí de ellos y estar pendientes de mí.

A mi esposo:

Marvin Ramírez, por la paciencia, apoyo y comprensión durante toda mi carrera.

A mi muñeca:

Pamela Alejandra, por ser mi principal motivo para culminar mi carrera y por el sacrificio de su tiempo que no estuve con ella.

A familia:

Por brindarme el apoyo y cariño incondicional para seguir adelante.

A mis amigos y compañeros:

Por motivarme y apoyarme siempre.

Estela Rubidia Hernández de Ramírez.

INDICE

	Pag.
Capítulo I “Marco teórico conceptual”	1
1. Antecedentes y generalidades del riesgo	1
1.1 Antecedentes del riesgo	1
1.2 Generalidades del riesgo	2
1.2.1 Definición de riesgo	2
1.2.2 Clasificación del riesgo	3
1.2.3 Medición del riesgo	8
1.2.3.1 Aversión al riesgo	8
1.2.3.2 Análisis de sensibilidad	8
1.2.3.3 Desviación estándar	9
1.2.3.4 Coeficiente Beta	9
1.2.3.5 Coeficiente de Variación	10
1.3 Componentes y elementos de políticas de gestión de riesgo	12
2. Antecedentes y generalidades de las Inversiones Temporales en El Salvador	13
2.1 Antecedentes de las Inversiones Temporales	13
2.2 Generalidades de las Inversiones Temporales	15
2.2.1 Definición de Inversiones Temporales	15
2.2.2 Objetivos de las Inversiones Temporales	16
2.3 Aspectos normativos de las Inversiones Temporales	18

2.3.1 Normas Internacionales de Contabilidad	18
2.3.2 Normas de Contabilidad Bancaria	22
2.4 Aspectos legales de las Inversiones Temporales	23
2.4.1 Ley Impuesto sobre la renta	23
2.4.2 Ley de Inversiones	24
2.4.3 Ley Superintendencia del Sistema Financiero	25
3. Mercado de Valores	28
3.1 Antecedentes de la Bolsa de Valores en El Salvador	28
3.1.1 Desarrollo de la Bolsa de Valores de El Salvador	30
3.2 Características y funciones de la Bolsa de Valores	34
3.2.1 Características de la Bolsa de Valores	34
3.2.1 Funciones de la Bolsa de Valores	35
3.3 Títulos de negociación en El Salvador	39
3.4 Normas Operativas de las Casas Corredoras de Bolsa	42
3.5 Funcionamiento de las principales Bolsas de Valores del mundo	45
4. Antecedentes y generalidades de los bancos comerciales de El Salvador	50
4.1 Antecedentes de los bancos comerciales de El Salvador	50
4.2 Generalidades de los bancos de El Salvador	55
4.2.1 Definición de Banco	55
4.2.2 Clasificación de los Bancos	56
4.2.3 Características de los bancos	57

4.3 Aspectos legales de los Bancos	59
Capítulo II “Diagnostico de la situación actual”	61
1. Objetivo de la Investigación	61
2. Metodología de la investigación	62
3. Unidades de análisis	62
4. Determinación del universo	63
5. Procesamiento de la información o datos	63
6. Tabulación	64
7. Conclusiones de la investigación	92
Capítulo III “Guía de evaluación del riesgo financiero en las inversiones Temporales de las instituciones bancarias de El Salvador”	94
1. Beneficios	94
2. Metodología de la propuesta	94
2.1 Escala de valoración	94
2.2 Evaluación del entorno	96
2.2.1 Riesgo país	96
2.3 Evaluación del sector industria	99
2.4 Aspectos legales	99
3. Situación financiera de la empresa a invertir	101
3.1 Estados Financieros	101
3.1.1 Balance general	101
3.1.2 Estado de resultados	102

3.1.3 Flujo de efectivo	102
3.2 Razones financieras	104
3.2.1 Razones de liquidez	105
3.2.2 Razones de actividad	106
3.2.3 Razones de endeudamiento	107
3.2.4 Razones de rentabilidad	108
3.3 Evaluación del riesgo financiero	109
caso práctico	112
posible inversión en una empresa local	112
posible inversión en emisión de bonos del extranjero	120
Bibliografía	122
Anexos	

Introducción

En la actualidad las inversiones temporales en títulos valores son una fuente de ingresos que los bancos utilizan para financiar sus proyectos operativos, como obtener altos rendimientos en productos financieros por la misma inversión en títulos valores.

Por lo que en el Capítulo I se da a conocer los antecedentes y generalidades del riesgo financiero proporcionando una definición técnica y de grupo, así como también las clasificaciones del riesgo que se deben tomar en cuenta a la hora de querer invertir; además las formas de ¿cómo medir los riesgos? incluyendo políticas de gestión de riesgo que son una parte importante, para toda empresa que desee invertir tomando en cuenta los aspectos normativos y legales que las rigen.

En el capítulo II se describe la situación que actualmente tienen los bancos comerciales al realizar inversiones temporales, utilizando un cuestionario para conocer que sistema de evaluación de riesgo al realizar las inversiones temporales, que tipo de inversiones hacen, ¿cuáles son los rendimientos esperados a riesgos asumidos? por estas inversiones, los indicadores utilizados

para la evaluación del riesgo y los procedimientos de diversificación de portafolio en sus inversiones temporales.

El capítulo III describe los beneficios que tiene la guía de evaluación de riesgo financiero en las instituciones bancarias de El Salvador, mostrando para esto formularios que la persona deberá llenar para poder realizar la evaluación respectiva de la empresa que está emitiendo los certificados o evaluar el riesgo país en el cual se piensa invertir, realizando un caso práctico con una empresa que ha emitido certificados de inversión y a la vez la forma de calcular el riesgo de un país que ha emitido bonos.

Capítulo I Marco teórico conceptual

1. Antecedentes y generalidades del riesgo.

1.1 Antecedentes del riesgo.

El riesgo es un elemento inherente de la actividad bancaria y afecta tanto a los bancos privados como a los bancos centrales, al igual que cualquier actividad empresarial, por el simple hecho de encontrarse en un entorno de incertidumbre, la actividad bancaria se ve sometida a una serie de riesgos motivados precisamente, por la falta de certeza sobre el futuro de sus operaciones y de la organización.

Desde 1980, las crisis financieras se han dejado sentir en cerca de tres cuartas partes de los países del mundo¹, incluidos numerosos países industrializados. No obstante la crisis y la inestabilidad financiera de los Estados Unidos por los atentados ocurridos en septiembre del 2001 y recientemente la crisis económica por la que está pasando Argentina y Venezuela, la alta volatilidad en los precios y la presencia continua de nuevos productos o instrumentos de inversión.

A todo esto se debe añadir la falta de voluntad en algunas entidades de evaluar y administrar sus posiciones de riesgo, los sistemas deficientes de información sobre las posiciones de riesgo y las colocaciones de crédito, han puesto en

relieve la importancia decisiva del sector financiero de un país para la estabilidad macroeconómica de evaluar sus riesgos de inversión sea cual fuere el tipo de éstas.

1.2 Generalidades del riesgo.

1.2.1 Definición de riesgo.

Todos tenemos la idea de lo que es riesgo y generalmente lo asociamos con algo inesperado o no deseado; pero en realidad se requiere de una definición más precisa.

- ✓ El riesgo en las inversiones está relacionado con la probabilidad de ganar una cantidad inferior al rendimiento esperado, ya que entre mas grande sea la probabilidad de obtener un rendimiento bajo o un rendimiento negativo, más rigurosa será la inversión.^{2/}
- ✓ La posibilidad de enfrentar una pérdida financiera, el termino riesgo se emplea de manera indistinta con el termino de incertidumbre³.

¹ Paniagua, Tatiana. The Investment Portafolio. (<http://www.rincón-del-vago.com>). pág.4.

² Weston, J. Fred & Brigham, Eugene F.. Fundamentos de Administración Financiera, México, D.F. Editorial Mc. Graw Hill, Décima edición, 1997., pág. 278

³ Gitman, Lawrence. Fundamentos de Administración Financiera, Novena edición, capítulo 7 Mc. Graw Hill, 1998, pág. 200

Para efectos de este trabajo entenderemos por riesgo, como “La posibilidad de enfrentar una pérdida financiera en las inversiones que se realicen”.

1.2.2 Clasificación del riesgo.

El riesgo no se origina por la falta de controles en inversiones sino que estos existen por si mismos, son fácilmente identificables, sin embargo, las causas que propician su aparición pueden ser variadas y de índole muy diversa, se puede clasificar de la siguiente forma⁴

- ✓ **El riesgo económico** es el que se asocia a las operaciones normales de la empresa de no poder cubrir los costos de operación debido a la obsolescencia o exceso de ofertas del producto, baja de cotización en el mercado, son el resultado de la incapacidad de la organización para garantizar la estabilidad del resultado, ya que se encuentra expuesta a factores dentro y fuera de su entorno.

- ✓ **Riesgo Financiero:** se crea por establecimientos de préstamos y acciones preferentes; estando correlacionado con la estructura financiera de la empresa, al no poder cubrir sus obligaciones, un ejemplo es la excesiva deuda de la empresa con relación al patrimonio, una elevación inesperada

⁴ Ponce Vigil, José y Villanueva Chang, Juan. IV reunión de Auditores Internos de Banca Centrales, Julio 1998. Pág. 5-7

de tasas de interés o un riesgo cambiario en las deudas en moneda extranjera.

- ✓ **Riesgo Diversificable:** Denominado en ocasiones riesgo no sistemático, es la porción del riesgo de un activo que se atribuye a causas aleatorias relacionadas con la empresa; se elimina a través de la diversificación. Este riesgo se atribuye a sucesos específicos relacionados con la empresa, como huelgas, demandas, acciones regulativas y la pérdida de una cuenta importante.
- ✓ **Riesgo no Diversificable:** También conocido como riesgo sistemático, es la porción relevante del riesgo de un activo que se atribuye a factores del mercado que afectan a todas las empresas; no se elimina a través de la diversificación. Los factores como la guerra, la inflación, los incidentes internacionales y los acontecimientos políticos son responsables del riesgo no diversificable.

De las clasificaciones anteriores de riesgo podemos señalar una clasificación distinta en cuanto a su medición:

- ✓ **Riesgo no cuantificable:** por su propia naturaleza casi siempre obedece a aspectos normativos y administrativos, dependiendo del tipo de

transacciones y de inversiones que realiza la entidad.

- ✓ **Riesgo de información financiera:** esta referido a la oportuna obtención de la información contable y financiera y al adecuado uso de sus garantías, estos riesgos son:
- ✓ **Contable :** es el riesgo que se puede medir a partir de la contabilidad general de una entidad. La organización debe aplicar principios y reglas contables uniformes y de amplia aceptación internacional, con la finalidad de obtener la información sobre flujos monetarios, para de esta manera poder realizar una evaluación objetiva de la magnitud de los riesgos de la empresa.
- ✓ **Información no comparable:** es decir por la falta de consistencia en los métodos y principios de contabilidad, lo cual genera confusión al no permitir la comparación del desarrollo de las operaciones. Un ejemplo de ello puede ser las provisiones mal calculadas, elaboración de estadísticas irreales, etc.
- ✓ **Métodos de valuación distorsionados:** por la falta de aplicación consistente de los principios también se corre el riesgo que el valor de los activos se encuentre subvaluado o sobrevaluado, lo cual trae problemas de credibilidad y solvencia de la empresa.

✓ **Riesgo de portafolio**, son aquellos relacionados con la efectividad y eficiencia de las operaciones que se realiza en el negocio. Estos riesgos a su vez pueden ser:

✓ **País y transferencia**: Se conoce también como riesgo soberano y se refiere al incumplimiento global de las deudas de un país por circunstancias inherentes a la soberanía del estado.

Se mide tomando en cuenta la estabilidad económica y política del país y su trayectoria sobre el cumplimiento de sus compromisos internacionales. Se presentan de un ambiente político que puede conducir a una situación legal desfavorable o inadecuada, a inestabilidad política, a expropiación o confiscación de activos, nacionalización o eventualidades como controles de tipo de cambio que hacen imposible transferir fuera del país capital, beneficios, intereses y dividendos.

✓ **Mercado**: Tiene que ver con el desenvolvimiento futuro del negocio, si de acuerdo a la actividad concreta que realiza y ante la trayectoria de los precios, tipos de cambio y tasa de interés se enfrenta a pérdidas o dificultades para realizar una operación. Mayormente se conoce cuando las entidades enfrentan riesgos de pérdidas en sus posiciones dentro y fuera del

balance por movimientos adversos en los precios, tipos de cambio y tasas de interés del mercado.

Un elemento específico del riesgo de mercado es el riesgo cambiario, para las entidades que actúan como creadores del mercado en moneda extranjera, al cotizar tipos de cambio para sus clientes y simultáneamente asumir posiciones abiertas en divisas.

- ✓ **Tasas de interés:** Se refiere a la exposición de las condiciones financieras por movimientos adversos en las tasas de interés. Es aquel que cuando se experimentan variaciones en el mercado puede afectar adversamente el valor económico de los activos y pasivos de la empresa.

- ✓ **Correlación:** Otra importante fuente de riesgo de la tasa de interés surge de la correlación imperfecta en el ajuste de la tasa percibida y las pagadas en diferentes instrumentos que por lo demás tienen características de reprecación similar.

Cuando las tasas de interés cambian, estas diferencias pueden originar cambios inesperados en el flujo de efectivo y en margen de ingresos entre activos, pasivos e instrumentos fuera del balance con vencimiento y frecuencia de reprecación similar.

1.2.3 Medición del riesgo

La información es el principal insumo para el control de los riesgos, si la información es falsa, incompleta o si es solo accesible a determinadas personas, entonces las condiciones de riesgo serán mayores propiciando un clima de desconfianza.

El problema central y de actualidad es cómo cuantificar el riesgo, al riesgo se mide desde el punto de vista de las probabilidades o de los parámetros derivados de las probabilidades tales como:⁵

1.2.3.1 **Aversión al riesgo:** La actitud hacia el riesgo en la que se exige un rendimiento más alto por aceptar un riesgo mayor.

1.2.3.2 **Análisis de sensibilidad:** es un método de comportamiento que evalúa el riesgo mediante varios cálculos de rendimiento probable, los cuales proporcionan una idea de la variabilidad entre los resultados.

⁵ Gitman, Lawrence. Administración Financiera, 9ª edición, editorial Printece Hall 2000 pág.204

Este caso se mide por medio del intervalo, que se obtiene al restar el resultado pesimista (el peor) del resultado optimista (el mejor). Cuanto mayor sea un intervalo para un activo específico, mayor será su variabilidad o riesgo.

1.2.3.3 **Desviación Estándar:** el indicador estadístico más común del riesgo de un activo; mide la dispersión alrededor del valor esperado.

Fórmula

$$\sigma = \sqrt{\frac{(k_i - k)^2 \times Pr_i}{n}}$$

donde:

k_i = rendimiento del coeficiente i

Pr_i = probabilidad de ocurrencia del coeficiente i

n = número de resultados considerados

1.2.3.4 **Coeficiente beta(b):** Una medida del riesgo no Diversificable. Un índice del grado de desplazamiento del rendimiento de un activo, como respuesta a un cambio en el rendimiento del mercado.

Fórmula

$$B_p = (w_1 \times b_1) + (w_2 \times b_2) + \dots + (w_n \times b_n) = \sum_{i=1}^n w_i \times b_i$$

Con el supuesto, $\sum_{i=1} w_i = 1$ que significa que el 100 por ciento de los activos de

la cartera deben incluirse en este cálculo

1.2.3.5 Coeficiente de Variación (CV) una medida de

la dispersión relativa que es útil para comparar el riesgo de activos con diferentes rendimientos esperados.

Fórmula:

$$CV = \frac{\sigma_k}{k}$$

donde:

σ_k = desviación estándar de rendimientos

k = valor esperado de un rendimiento

Cuanto mayor sea el coeficiente de variación, mayor será el riesgo.

1.3 Componentes y elementos de las políticas de gestión de riesgo.

En la banca central, como en todos los bancos o entidades comerciales, debe de existir una práctica habitual de establecer políticas para la gestión de riesgo originados por sus actividades de inversión.

Para que este proceso de gestión de riesgos sea eficaz debe estar basado en principios generales y reunir una serie de componentes, relativos en ambos casos al proceso de detección, medición (en el caso de riesgos cuantificables) y control de las posiciones para las principales categorías de riesgo asumidos. Entre los principios generales en los que debe basarse la gestión de riesgos se puede destacar los siguientes:⁶

- ✓ Establecer una función independiente de gestión de riesgos, para supervisar todas las actividades y cubrir todas las facetas de los mismos.
- ✓ El cumplimiento de las políticas y de los límites debe ser vigilado de forma continua y establecer procedimientos bien definidos de los posibles incumplimientos de pago en los intereses en las inversiones. Asimismo,

⁶ Ponce Vigil, José y Villanueva Chang, IV Reunión de auditores internos de banca central, Cartagena de Indias, Colombia, 1998
pág. 105-111

dichas políticas y límites deben revisarse periódicamente teniendo en cuenta la evolución del mercado de valores.

De acuerdo a estos principios, los componentes que debe reunir todo proceso de gestión de riesgo son los siguientes:⁷

- ✓ **Cuantificación global de los riesgos:** Los riesgos deben medirse y agregarse de forma que la dirección pueda valorarlos de forma consolidada. La cuantificación de riesgos debe incluir la determinación de posibles acontecimientos o cambios de comportamiento del mercado que pudieran tener efectos desfavorables.
- ✓ **Limitación de riesgos:** Deben establecerse límites globales para cada clase de riesgos que pueden originarse de las actividades de la entidad.
- ✓ **Información:** Un sistema de información a la dirección preciso, completo y rápido es fundamental para garantizar una actuación prudente en las actividades de inversión.
- ✓ **Evaluación y revisión de la gestión:** Los diferentes componentes del proceso de gestión de riesgo deben ser regularmente revisados y

⁷ Ibídem opus citatum. Pág.10

evaluados. Esta revisión deberá tener en cuenta cualquier cambio en las actividades de la entidad y en el mercado.

- ✓ **Control interno:** La existencia de un sistema de control interno deberá favorecer la eficacia en la gestión de los riesgos. Estos controles deberán estar en línea con los objetivos y controles generales internos de la entidad

Por lo tanto se ve la importancia de la gestión de control de riesgo en todas las operaciones que realizan los bancos como cualquier empresa privada.

Entenderemos entonces que políticas de Gestión de Riesgo son todos aquellos controles o instrumentos de control que deben realizar los bancos o cualquier empresa para detectar y tratar de prevenir los riesgos que traigan las inversiones ya sea dentro del país o fuera de él.

2. Antecedentes y generalidades de las Inversiones Temporales en El Salvador.

2.1 Antecedentes de las inversiones Temporales

En los bancos existe una gran preocupación por los riesgos de sus operaciones activas como lo son: riesgo de créditos, riesgo de interés, riesgo de inversión, etc. Probablemente, porque sean los que generen mayor incertidumbre.

Desde 1992, cuando se dieron las primeras operaciones en La Bolsa de Valores de El Salvador han sido los bancos los que más realizan operaciones de inversiones en títulos valores debido a los excesos de liquidez que éstos tienen.

Por otra parte el margen o intermediación financiera ha disminuido como uno de los resultados de la integración monetaria que se dio a partir de enero del 2001, tanto que los bancos de El Salvador han tenido que seguir una estrategia activa en el manejo de sus inversiones, dándole paso a las inversiones temporales donde compran y venden bonos antes de su madurez para obtener ganancias al anticiparse a los cambios de las condiciones económicas, dentro y fuera del país y dentro y fuera de Bolsa. Llevando con estas operaciones de inversión un Riesgo financiero el cual está inherente en todas las actividades que realizan De estas estrategias corporativas que están realizando los bancos han tomado auge las inversiones temporales en títulos valores dentro y fuera del país y las negociaciones dentro y fuera de bolsa. Considerando siempre en éstas transacciones el mínimo de riesgo para obtener la mayor rentabilidad; Al enfrentarnos a la evaluación de los riesgos que éstas inversiones presentan se hace necesario implementar mecanismos de control que permitan estar preparados para minimizar esos riesgos.

2.2 Generalidades de las Inversiones Temporales

2.2.1 Definición de Inversiones Temporales

Las inversiones temporales están representadas por valores negociables o por cualquier otro instrumento de inversión, convertibles en efectivo en el corto plazo y tienen por objeto, normalmente, obtener un rendimiento hasta el momento que estos instrumentos sean utilizados por la entidad ⁸

“Una inversión a corto plazo es aquella que por su naturaleza es fácilmente realizable, y se desea mantener por un período no superior a un año” ⁹

Este tipo de inversiones debe ser tan líquido como el efectivo mismo. Sin embargo, las empresas prefieren estas inversiones en lugar de efectivo debido al rendimiento que generan. Cabe mencionar que una característica importante de las inversiones temporales estriba en su factibilidad para convertirse en efectivo en cualquier momento.

Entenderemos entonces para efecto de este trabajo que inversiones temporales son todas aquellas inversiones en títulos valores a corto plazo menores de un

⁸ Guajardo, Gerardo. Contabilidad Financiera, capítulo 8 Efectivo e inversiones Temporales, pág. 233

⁹ / AICP .Normas Internacionales de Contabilidad 25, pág. 505

año y que por su naturaleza tienen factibilidad para convertirse en efectivo en cualquier momento, teniendo por objetivo obtener un rendimiento.

2.2.2 Objetivos de las Inversiones Temporales en Portafolios.

Un portafolio de inversión en un banco difiere significativamente de temporales o transables a cuentas fijas en la medida que los títulos valores de inversión, son mantenidos para alcanzar uno de los seis objetivos generales, que a continuación se detalla¹⁰.

- ✓ **Proteger o mantener el capital:** Los bancos asumen un riesgo considerable de no pago en su portafolio de crédito y de consumo. Ellos típicamente balancean esto aceptando un riesgo de no pago en sus portafolios de inversiones. Por tanto un objetivo primario es preservar el capital comprando títulos valores dónde solo hay pequeño riesgo de pérdida de capital.

- ✓ **Liquidez:** Los Bancos comerciales compran títulos valores de deuda para ayudarse a cumplir los requerimientos de liquidez. La liquidez necesaria está

¹⁰ Ibídem opus citatum. Pág.2

determinada por salidas no anticipadas de depósitos y salidas no anticipadas de créditos. Muchos bancos particularmente pequeñas instituciones no tienen acceso al dinero y a los fondos prestados en dinero o en el mercado de capitales. Dado que los títulos valores son mas transables que la mayoría de préstamos comerciales y de consumo, los bancos a menudo designan una parte de su portafolio de inversiones como una reserva de liquidez, por lo tanto los títulos valores con madurez menor de un año arriba del valor en libros pueden hacerse efectivo rápidamente y son clasificados como inversiones líquidas a pesar de su madurez.

- ✓ **Rendimiento:** Para que las inversiones en títulos valores sean atractivas éstas tienen que pagar un retorno razonable para el riesgo asumido. El retorno puede venir en la forma de apreciación del precio o cupones de interés periódico.
- ✓ **Diversificación de riesgo de crédito:** el objetivo de diversificación está muy ligado al objetivo de seguridad y las dificultades que tienen los bancos para diversificar su portafolio de préstamos. A menudo “particularmente en bancos pequeños” los créditos están concentrados en una industria, lo que refleja las condiciones económicas específicas del área de comercialización del banco. En este caso el portafolio de préstamos no está adecuadamente diversificado, aún cuando los préstamos no están concentrados en deudores

individuales porque su valor se deteriorará si la industria en cuestión se ve afectada por condiciones adversas. Los bancos ven el portafolio de títulos valores como una oportunidad de diluir el riesgo de crédito fuera del país y de la industria.

- ✓ **Ayuda para manejar la exposición al riesgo de tasas de interés:** Las inversiones en títulos valores son instrumentos muy flexibles en el manejo global de la exposición del riesgo de tasas de interés. Los bancos pueden fácilmente vender el título valor si sus necesidades cambian. Por ejemplo si la administración elige volverse más sensibles anticipando una caída en las tasas, el banco puede fácil y rápidamente alargar la madurez o la duración de los títulos valores.

- ✓ **Asistencia en cumplir los requerimientos prometidos:** La intención es tratar de incrementar la atracción de emisores locales a potenciales inversores bancarios. Por ley la banca comercial debe comprometer una garantía para certificar los distintos tipos de deuda.

2.3 Aspectos normativos

2.3.1 Normas Internacionales de Contabilidad (NIC)

NIC 25 Contabilización de las Inversiones Temporales.

Esta norma se aplica al tratamiento contable de las inversiones en los estados financieros de las empresas y los requerimientos de revelaciones relativas.

Según la norma, una inversión es un activo que conserva una empresa para el acrecentamiento de la riqueza por medio de actos distributivos (tales como intereses, regalías, dividendos y arrendamientos) para que aumente el capital o para el logro de otros beneficios para la empresa inversionista, tales como aquellos obtenidos a través de sus relaciones mercantiles. Las empresas cuya actividad de inversión es un elemento importante en las operaciones, tales como las compañías aseguradoras y algunos Bancos que con frecuencia están sujetas a controles normativos.

NIC 30 Informaciones a revelar en los estados financieros de Bancos e instituciones Financieras Similares.

Esta norma revela en su párrafo sobre los riesgos generales de la gestión de los Bancos, que los riesgos imprevisibles o contingencias, deben ser hechos de acuerdo a la NIC 10, contingencias y hechos

ocurridos después de la fecha del balance, deben ser presentados como una categoría de las ganancias retenidas. Cualesquiera créditos a resultados procedentes de la reducción de tales importes, producen un incremento de las ganancias retenidas, y nunca deben incluirse en la determinación de la ganancia o pérdida neta del período.

Así también la legislación de cada país puede exigir a los Bancos a parte de la de una reserva por pérdidas en préstamos, una provisión por riesgos generales de la actividad Bancaria.

NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación e Información a revelar.

Esta norma define los siguientes tipos de riesgo:

Riesgo de precio: existen tres tipos de riesgos de precio; Tasa de cambio, tasa de interés y de mercado.

- **Tasa de cambio**, consiste en que el valor de un instrumento financiero pueda fluctuar como consecuencia de variaciones en las cotizaciones de las monedas.

- **El riesgo de la tasa de interés**, consiste que el valor de un instrumento puede fluctuar como consecuencia de los cambios en las tasas de interés en el mercado

 - **El riesgo de mercado**, consiste en que el valor de un instrumento puede fluctuar como consecuencia en los precios de mercado, estén causados tales cambios por factores específicos relativos al título, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en ese mercado.
-
- ✓ **Riesgo de Crédito**: es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero falle al cumplir sus obligaciones y produzca, en la otra parte, una pérdida financiera.

 - ✓ **Riesgo de liquidez**: También llamado riesgo de financiación, que es el riesgo de que la empresa encuentre dificultades al obtener los fondos con los que cumplir compromisos asociados a los instrumentos financieros.

El riesgo de liquidez puede ser el resultado de la incapacidad para vender un activo rápidamente y obtener del mismo un importe cercano a su valor razonable.

- ✓ **Riesgo de flujo de efectivo:** Es el riesgo de que los flujos de efectivo asociados con un instrumento financiero monetario puedan fluctuar en su importe. En el caso de un instrumento de pasivo a interés variable, por ejemplo, tales fluctuaciones se producen a consecuencia de los cambios en la tasa efectiva de interés del instrumento financiero, normalmente sin que haya surgido un cambio en su valor razonable.

NIC 39 Instrumentos Financieros: reconocimiento y medición

Esta norma proporciona los lineamientos para registrar contablemente los instrumentos financieros, así como la forma de su medición Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición

2.3.2 Normas de Contabilidad Bancaria (NCB)

NCB 16 Normas para la contabilización y valoración de los títulos valores de la cartera de inversiones de los Bancos.

El objetivo de esta norma es determinar los principios, métodos y procedimientos que deben utilizar los bancos para la valorización de sus inversiones en títulos valores representativos de deuda y la categoría de riesgo con el cual evaluamos.

Art. 5. Cuando se trate de títulos valores emitidos por entidades radicadas en el país sin cotización en el mercado bursátil salvadoreño, se les deberá constituir una provisión con base a la categoría de riesgo asignada por una calificadora de riesgos inscrita en la Superintendencia de Valores.

Los títulos valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Reserva y por otras entidades del Estado, pagaderos con fondos del presupuesto Nacional, deberán considerarse sin riesgo.

Los títulos valores emitidos por entidades radicadas en el extranjero el banco deberá obtener la calificación de riesgo del instrumento y procederá conforme el inciso primero de este artículo. La asimilación de la categoría de riesgo del instrumento con las emitidas por la Superintendencia de Valores, deberá quedar documentada y autorizada por quien corresponda según las políticas de cada banco.

2.4 Aspectos legales

2.4.1 Ley de Impuesto Sobre la Renta

Art. 2 Renta Obtenida:

Este artículo define lo que es una renta obtenida clasificándolas según su fuente de ingreso los cuales pueden ser:

- ✓ Alquileres
- ✓ Intereses
- ✓ Dividendos

Así también de utilidades, cualquiera que sea su origen.

Art. 70 Retención de Renta Obtenida Proveniente de Depósitos

En este artículo la ley establece la retención de impuesto por los intereses generados en las inversiones de depósitos a la vista y a la emisión de títulos valores textualmente dice así:

Toda institución financiera que pague intereses retendrá el 10% sobre estos Igual obligación tendrán los emisores de títulos valores al momento que paguen o acrediten intereses producidos por la emisión y colocación de dichos títulos.

2.4.2 Ley de Inversiones

Art. 3 Tipos de Inversión

Este artículo define los tipos de inversión propia y a través de terceros los cuales pueden ser negociables dentro y fuera de la bolsa de valores. Sí también de los aportes de capital provenientes de utilidades

derivadas de la inversión original debidamente registrada, que sean destinadas a la suscripción o adquisición de acciones o participaciones en otras sociedades mercantiles.

2.4.3 Ley de Superintendencia de Valores

Art. 5 En este artículo se presenta los diferentes conceptos que se aplican en las negociaciones de los títulos valores, como lo son:

Valores

Mercado Primario

Mercado Secundario

Bolsa de Valores

Ruedas

Intermediación de Valores

Casa Corredora de Bolsa

Agente Corredor

Clasificadora de Riesgo

Acciones de Tesorería

Art. 45. - Las operaciones en una bolsa podrán realizarse de viva voz o por medio de sistemas de negociación electrónica y podrán ser:

a) Al contado;

- b) A plazo;
- c) Opcionales, de compra o de venta; y
- d) Otro tipo de operaciones que autorice previamente la Junta Directiva de cada bolsa, mediante la correspondiente incorporación en su reglamento.

Art. 46. - Son operaciones al contado las que deben liquidarse en el tiempo convenido y a más tardar, dentro del tercer día hábil siguiente a la fecha de la operación. Los inversionistas deberán cumplir sus obligaciones por lo menos dos días antes de la liquidación.

Dentro de las operaciones al contado, se encuentran las denominadas operaciones a hoy, cuya modalidad consiste en que se liquidan el mismo día en que fueron concertadas, a más tardar a la hora límite que indiquen las normas operativas de cada bolsa.

Art. 47. - Las operaciones serán a plazo cuando la entrega del dinero o de los valores deba efectuarse un tiempo después de concluidas. El plazo para la entrega o el pago de los valores negociados no podrá ser menor a cuatro días hábiles ni mayor a trescientos sesenta días calendario.

Características de los Valores Negociables en Bolsa

El siguiente artículo describe los valores negociables en Bolsa

Art. 68. - Los valores negociables en una bolsa deberán reunir las características siguientes:

- a) Ser transferibles
- b) Ser emitidos en serie; y
- c) Que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo, a cargo de la sociedad emisora, en el caso de las obligaciones. Que representen una parte alícuota del capital de la sociedad emisora, cuando se trate de acciones, y otros valores que representen participaciones en un patrimonio.

El Estado, el Banco Central de Reserva de El Salvador, los bancos y financieras podrán registrar y negociar en bolsa, valores de características diferentes a las señaladas en los literales b y c del presente artículo.

Art. 95-B. - Los valores representativos de deuda se clasificarán en consideración a la solvencia del emisor, a la probabilidad de pago del capital e intereses, a las características del instrumento y a la información disponible para su clasificación, en categorías que serán denominadas con las letras AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D, y E, si se tratare de títulos de deuda de largo plazo, y

con las letras N-1, N-2, N-3, N-4 y N-5, si se tratare de títulos de deuda de corto plazo, es decir de hasta un año. (Ver anexo1)

3. Mercado de Valores.

3.1 Antecedentes de La Bolsa de Valores en El Salvador.

En nuestro país los primeros intentos por establecer una Bolsa de Valores se llevaron a cabo en 1962, año en que el Gobierno de la República, por medio de decreto del Poder Ejecutivo en el ramo de Economía, creó la comisión organizadora del mercado de valores, que entre sus funciones y atribuciones tenía la de promover la creación de una Bolsa de valores. Estas iniciativas dieron fruto en 1965, año en el que se estableció la primera Bolsa de país con la denominación de “Bolsa de El Salvador, S.A.” la cual funcionó aproximadamente por 9 años, y se disolvió por falta de inversionistas y empresas emisoras. Esta fue la primera que existió en Centroamérica.

En 1971 se dictó la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LICOA) la cual contenía algunas disposiciones para el establecimiento de Bolsas de Valores y mercancías. Sin embargo ningún grupo tuvo iniciativa para crear una nueva Bolsa de Valores con asistencia de las Naciones Unidas para

el Desarrollo (PNUD), organismo con el que se hizo un estudio y se preparó un proyecto de ley que fue aprobado por la Junta Monetaria y presentado a la Asamblea Legislativa, sin embargo este proyecto nunca llegó a tener existencia legal.

Un nuevo esfuerzo se llevó a cabo por un grupo de 40 profesionales y empresarios salvadoreños, con la formación de la sociedad “Mercados de Valores, S.A. de C.V.” cuya escritura de constitución fue otorgada el 7 de septiembre de 1989, con un capital de fundación de ₡ 200,000.00, que en aquel mismo día se acordó aumentar a ₡ 700,000.00 Debido a la falta de legislación, principalmente en aspectos fiscales, esta bolsa llevo a cabo su primera sesión de negociaciones hasta el 27 de abril de 1992, en la cual se negociaron ₡ 118,500.00 registrándose 3 operaciones, las cuales marcaron el inicio del sistema bursátil.

Los datos mencionados, junto con un mínimo mercado de transacciones fuera de bolsa, constituyen los antecedentes de lo que hoy es la Bolsa de Valores, una opción más de financiamiento e inversión en el sistema financiero.

3.1.1 Desarrollo de la Bolsa de Valores de El Salvador.

La Bolsa de Valores, establecida por “Mercados de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.” se creó con el fin de proporcionar a los compradores, vendedores, inversionistas, etc. las condiciones necesarias para realizar operaciones dentro de un marco legal, transparente, seguro y equitativo. En ella encuentra toda la información que necesita para tomar decisiones referentes a precios y alternativas, donde la oferta y demanda establecen los precios reales.

El Mercado de Valores ha venido a complementar el sistema financiero salvadoreño, y cuenta con la participación de la Superintendencia de Valores, organismo regulador y supervisor, la Bolsa de Valores especializada en la custodia y Administración de títulos valores, tres Compañías Clasificadoras de riesgo, Almacenes Generales de Depósito y diferentes emisores e Inversionistas que participan en el mercado.^{9/}

Tomando del medio los mayores avances en tecnología, la Bolsa ofrece a sus usuarios la Infraestructura y condiciones necesarias para realizar las operaciones, bajo el ambiente de sistemas electrónicos en línea. Se han desarrollado soluciones en tiempo real, tanto para la Sesión de negociación

como para la liquidación de operaciones bursátiles, utilizando sistemas completamente automatizados que permiten el ingreso inmediato de la información y que eliminan casi en su totalidad los procedimientos manuales, al igual que garantizan la integridad de los datos.

La ley de mercado de Valores fue publicada en el Diario oficial No. 73 tomo 323 del 21 de abril de 1994, por lo que entró en vigencia el 30 de abril de ese mismo año. La ley fue reformada por el decreto legislativo No. 254 que fue publicado en el Diario oficial tomo No. 326 del 20 de febrero de 1995, siendo vigente a partir del 1 de marzo de 1995.

Esta ley regula por primera vez en el país, la oferta pública de valores que tienen lugar cuando se hace llamamiento al público por medio de comunicación masiva o a personas indeterminadas para suscribir, enajenar o inscribir títulos valores. Crea el registro Público Bursátil a cargo de la Superintendencia de Valores, en el cual se debe inscribir la Bolsa de Valores, las casas de corredores de Bolsas, los emisores y los títulos objeto de oferta pública, los auditores externos, las sociedades de depósito y custodia de valores y las de clasificación de riesgos.

^{9/} página web de la Bolsa de Valores www.bve.com.sv

También se pueden inscribir en la Bolsa de Valores instituciones públicas y sociedades centroamericanas de organismos financieros y de sociedades, e instituciones financieras, extranjeros si los fondos adquiridos se destinan a financiar proyectos específicos a desarrollarse en el país.

La ley regula todo lo relativo a la Bolsa de Valores en la organización y desarrollo del mercado Bursátil, atribuyéndole funciones reguladoras, fiscalizadoras, disciplinarias y administrativas; y en muchos casos le delega facultades de autorregulación, consistentes éstas en que pueda dictar muchas de las regulaciones en beneficio del desarrollo del mercado, debiendo siempre asegurar que no se violen otras disposiciones legales y que el mercado sea equitativo, ordenado, competitivo y transparente.

Regula el capital y las garantías que deben rendir las Casas de corredores, y amplía sus facultades, excepto en cuanto a administración de cartera de clientes, que de manera muy restrictiva sólo permite hacerlo en forma individual y específica, dejando la administración de cartera general para cuando se decreta la “Ley de Fondos de Inversión”.

Establece las características de títulos negociables en Bolsa, que deben ser transferibles, en serie, y que representen la participación de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo del emisor, en caso de obligaciones; o una parte

aliquota de una sociedad si se trata de acciones, y otros valores que representen participación patrimonial. Solo permite que el estado, El Banco Central, Los bancos y financieras podrán registrar y negociar en bolsa valores de características diferentes, entre ellos pagarés avalados por los últimos, no siendo entonces necesario dar datos sobre relaciones empresariales ni consolidar balances.

Establece la desmaterialización de títulos valores a fin de evitar riesgos de transporte y tenencia, por medio de las sociedades de depósitos y custodia de valores, además, regula las sociedades que se dediquen a clasificación de riesgo de los Valores de oferta pública.

Las casas de corredores de bolsa han quedado autorizadas por esta ley para recibir recursos del público específicamente para invertirlos en títulos valores que se negocien en el mercado bursátil, por lo que están capacitadas y obligadas por la ley para dar toda información sobre las nuevas alternativas de inversión que se presentan a través de la bolsa de Valores.

Las únicas instituciones legalmente autorizadas para recibir dinero del público son actualmente los bancos y financieras, y las casas de corredores de Bolsa, de conformidad a sus propias leyes, por lo que la Superintendencia del Sistema Financiero viene recomendado que los inversionistas deben informarse sobre

las ofertas de inversiones que les formulen y consultar la legalidad de las mismas.

3.2 Características y funciones de la Bolsa de Valores.

3.2.1 Características de la Bolsa de Valores.

Dentro de las principales características de la Bolsa tenemos¹¹:

- ✓ **Equidad:** proveer igualdad y justicia para todos los que intervienen en las transacciones.
- ✓ **Seguridad:** dar seguridad al inversionista, propugnando por un rendimiento adecuado al mercado y exigiendo el cumplimiento de sus obligaciones a todos los intermediarios.
- ✓ **Liquidez:** los títulos valores que se cotizan en Bolsa, tienen la facilidad de venta y colocación en el Mercado Secundario.
- ✓ **Transparencia:** la información es accesible para todos los que tienen interés en el mercado.

¹¹ Ibídem opus citatum. Pág. 32

3.2.2 Funciones de la Bolsa de Valores.

Entre algunas de las funciones que realiza la Bolsa de Valores tenemos:

- ✓ Promueve un mercado de capitales, proporcionado del mayor número de personas, a través de la compraventa de toda clase de títulos valores objeto de transacción.
- ✓ Celebra sesiones de Negociación diariamente proporcionando la infraestructura tecnológica necesaria y facilitando la comunicación entre los Agentes representantes de las Casas corredoras de Bolsa y los emisores de títulos valores e Inversionistas.
- ✓ Tiene entre sus principales objetivos la eficiente canalización del ahorro interno hacia las necesidades de inversión que requieren recursos financieros adicionales, sean éstas entidades públicas o privadas.
- ✓ Ofrece al inversionista las condiciones de legalidad y seguridad en las transacciones que se realicen por medio de ella, con base en su Reglamento Interno.

- ✓ Adopta las medidas adecuadas para fomentar el ahorro e inversión, permitiendo una mayor participación accionaria, y vela porque se cumplan las normas para mantener la seriedad y confianza en los títulos valores, ajustando las operaciones a las leyes, reglamentos y a las más estrictas normas de ética.
- ✓ Lleva el registro de cotizaciones y precios efectivos de los títulos valores, y tiene a disposición del público la información sobre todo lo que acontece en el mercado bursátil.

La entrega de información oportuna es un elemento indispensable en el mercado bursátil, es por ello que la Bolsa de Valores de El Salvador ha desarrollado diversos canales a través de las diferentes publicaciones de boletines y servicios de información en línea.

Los Bancos Comerciales disponen principalmente de recursos de corto plazo, sin embargo las empresas productivas necesitan recursos de mediano y largo plazo, los cuales son accesibles en las Bolsas de Valores, ya que les permiten a las empresas disponer de recursos de largo plazo para satisfacer necesidades de capital, logrando su mayor crecimiento, generándose con ello nuevas

fuentes de trabajo, producciones más competitivas y una adecuada canalización del ahorro interno. Participando las siguientes figuras:¹²

1. **La Bolsa de Valores:** es una Sociedad anónima de capital variable que facilita las transacciones con valores y procura el desarrollo del mercado bursátil.
2. **Las Casas Corredoras de Bolsa:** Son Organizaciones que prestan un servicio que consiste en reunir a los oferentes con los demandantes de instrumentos de inversión, especializándose en esta función. Este servicio es prestado a través de “Agentes Corredores” los cuales previa preparación especial, son autorizados para su cargo; la función de éstos es asesorar a las empresas al efectuar sus emisiones, y al público para decidir y canalizar sus inversiones. Éstas instituciones están facultadas para recibir, por cuenta de terceros, títulos valores o dinero en efectivo para negociarlos en su representación, en la Bolsa de Valores.
3. **Emisor:** Las empresas emisoras son empresas que, cumpliendo las disposiciones normativas correspondientes, ofrecen la Mercado de Valores los títulos representativos de su capital social (acciones) o valores que amparan un crédito colectivo a su cargo (obligaciones). Para resguardar el

¹² (www.bve.com.sv)

interés de los inversionistas, las empresas emisoras proporcionan periódicamente la información financiera y administrativa que permita estimar sus rendimientos probables y la solidez de sus títulos.

4. **Inversionistas:** persona natural o jurídica que aporta sus recursos financieros con el propósito de obtener un beneficio futuro.
5. **Superintendencia de Valores:** Supervisa todo el sistema bursátil. Las reglas con las cuales la Superintendencia vigila el accionar del mercado bursátil están plasmadas en la Ley de Mercado de Valores, la cual norma el accionar de la Bolsa, los Agentes Corredores, las Casas Corredoras de Bolsa y a los Emisores de títulos Valores.
6. **La Clasificadora de Riesgo:** Es una empresa especializada en el análisis de riesgo económico - financiero, la cual emite su opinión sobre la calidad certifica de una emisión de títulos valores. El propósito fundamental de la Clasificación de Riesgo es informar al inversionista sobre la calidad crediticia de las diferentes alternativas de Inversión existentes en el mercado. Contribuye a generar precios (o tasas) diferenciados en función del riesgo de las empresas emisoras.

7. La Central de Depósitos de Valores (CEDEVAL): Es una entidad especializada que recibe valores para su custodia y administración, mediante un sistema electrónico de alta seguridad. Sus objetivos son minimizar el riesgo en el manejo físico de títulos valores; y Maximizar la información agilizando las transacciones en el Mercado Bursátil. CEDEVAL es una Sociedad Anónima de Capital Variable. Filial de la Bolsa de El Salvador.

En el proceso de Operaciones Bursátiles intervienen: Casas corredoras de Bolsa, el Cliente Vendedor, el Cliente Comprador, la Bolsa de Valores y CEDEVAL (ver anexo 2)

3.3 Títulos de negociación en El Salvador.

La Bolsa de Valores ofrece una diversidad de alternativas de inversión entre las cuales mencionamos:

Títulos Valores

Son los documentos necesarios, imprescindibles, para hacer valer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna. Se encuentran regulados por el

Código de Comercio al considerarse documentos mercantiles. Los títulos valores que pueden ser:

- ✓ **Al portador**, cuando no están expedidos a favor de ninguna persona determinada, y su transferencia se verifica por su simple entrega;
- ✓ **A la orden**, cuando se expiden a favor de determinada persona y su transferencia se verifica por entrega del título debidamente endosado.
- ✓ **Nominativos**, cuando se expiden a favor de determinada persona cuyo nombre debe aparecer en el registro que lleva el emisor y su transferencia se verifica por entrega y endoso del título, seguida de la inscripción en el registro del emisor.

Los emisores pueden ser:

El estado, sus instituciones descentralizadas o autónomas y sociedades privadas que a través de la bolsa de valores ofrecen al público una amplia variedad de productos de financiamiento y de inversión, de acuerdo a sus necesidades específicas.

Para garantía del público inversionista las entidades que emitan títulos valores tienen que inscribirse en la bolsa de conformidad a la ley del mercado de valores y los títulos valores que se negocian en la bolsa deben estar inscritos en ellas y en la SV, pero de acuerdo a la ley, su registro no implica la certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor. Sin embargo, siempre deben reunir características especiales y de seguridad negociabilidad e información.

Pueden invertir en títulos valores todas las personas que lo deseen, así como las empresas privadas o instituciones públicas haciéndolo por medio de las casas de corredores de Bolsa y de sus agentes

Los costos de Inversión varían en función de la categoría del servicio que se solicite. La fijación del porcentaje en concepto de comisión es libre y puede variar entre uno y otro intermediario. Todas las Casas de Corredores de Bolsa tienen a su disposición sus tarifas oficiales, las cuales se publican periódicamente en los periódicos de mayor circulación a nivel nacional.

Actualmente la mayoría de nosotros se nos hace imposible invertir en un certificado que las grandes empresas emiten, porque los emisores únicamente venden acciones o certificados en paquetes grandes que superan fácilmente los \$10,000.00

3.4 Normas Operativas de las Casas Corredoras de Bolsa.

A continuación se detallan las normas operativas de las casas corredoras de bolsas, estas normas varían dependiendo del flujo de operaciones, así como la capacidad de gestión financiera de cada casa corredora de bolsa, y se clasifican por los procesos en los que se deben aplicar:¹³

Operaciones Bursátiles

- ✓ En toda operación bursátil que se realice se deberá elaborar un Contrato de Operación el cual es proporcionado por la Bolsa de Valores, en la que se detallarán las características del negocio que se cierre.
- ✓ Por cada operación bursátil, sea de captación o de inversión, se cobrará una comisión al cliente que capta o que invierte según sea el caso, más la comisión de la Bolsa de Valores.
- ✓ La comisión por inversión deberá cancelarla el cliente inversionista al cerrar la operación y la comisión por captación será cobrada al cliente que vende el título descontándola del valor captado. Sin embargo el cliente que capta

¹³ (www.bve.com.sv)

fondos podrá cancelar por separado la comisión, siempre en la misma fecha de la operación.

- ✓ Todo valor recibido en cheque a nombre de las casas corredoras de bolsa, será abonado a la cuenta corriente operativa para las operaciones bursátiles.
- ✓ Toda erogación a entregar a los clientes deberá realizarse por medio de cheque a su nombre, de la cuenta corriente operativa de operaciones bursátiles.

Administración de Cartera

Por toda cuenta que se apertura a personas naturales se deberán solicitar los siguientes documentos:

- ✓ Nacionales: Documento Unico de Identidad, NIT o Licencia de Conducir
- ✓ Extranjeros: Pasaporte o Carnet de Residente

Por toda cuenta que se apertura a personas jurídicas se deberán solicitar los siguientes documentos:

Sociedades anónimas

Escritura de constitución inscrita en el Registro de Comercio.

Credencial del representante legal.

Certificación de punto de acta, cuando se requiera aprobación de Junta Directiva para la apertura de cuenta

Sociedades colectivas

Escritura de constitución inscrita en el Registro de Comercio.

Credencial del representante legal.

Asociaciones de servicio

Estatutos aprobados por el Ministerio del Interior publicados en el Diario Oficial.

Credencial del representante legal.

Sindicatos

Estatutos aprobados por el Ministerio de Trabajo, publicados en el Diario Oficial.

Certificación del acta de elección de Junta Directiva.

Carnet de Directores con el tomado de razón en el Ministerio de Trabajo

Asociaciones cooperativas

Estatutos aprobados por el INSAFOCOOP.

Certificación del acta de elección de Junta Directiva.

Credenciales de los Directores

Alcaldías

Punto de acta en el que la municipalidad donde se indique el acuerdo de apertura de la cuenta.

Nombre del Tesorero o Encargado del Fondo Circulante

Miembros del Consejo que firmarán

En todos los casos se requerirá al representante legal su Cédula de Identidad Personal y NIT de la persona jurídica.

3.5 Funcionamiento de las principales Bolsas de Valores del mundo.

Por las constantes bajas de interés en las tasas de colocación de títulos a consecuencia de la ley de integración monetaria los bancos y otras entidades del país están optando en efectuar transacciones fuera del país ya que otros países brindan una mejor tasa, y un menor riesgo soberano siendo estos atractivos para realizar inversiones, tomando este aspecto se presenta una descripción de las principales Bolsas de Valores:

Entre las bolsas más reconocidas y con mayor facilidad para acceder tenemos:

✓ **La Bolsa de New York:**

Es la mayor bolsa del mundo, tanto por su influencia en el resto de bolsas mundiales como por capitalización bursátil. Pero la Bolsa de New York, no es una sola bolsa, sino que es un conjunto de mercados financieros de renta variable, renta fija, al contado, a plazo, etc. situadas todos en Wall Street, en los que están incluidos tres bolsas independientes. Los principales títulos de estas bolsas se llaman blue chips, porque cuando se creó esta bolsa, en 1792, se contrataban en una sala de color azul.

Los tres mercados de renta variable de la bolsa de New York son el NYSE, el AMEX, y el NASDAQ. En el NYSE (New York Stock Exchange), cotizan las 1.500 sociedades de primer orden de Estados Unidos y del mundo, agrupando más del setenta por ciento de las operaciones bursátiles de Estados Unidos. En el AMEX (American Stock Exchange) cotizan el resto de sociedades, más de dos mil. El NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations System) es el más nuevo, y es un mercado electrónico en el que cotizan unas 3.000 sociedades, principalmente de alta tecnología. Sus principales índices son el Dow Jones y el Standard & Poor's, aunque dispone de multitud de índices generales oficiales y no oficiales, sectoriales y especializados.

✓ **La Bolsa de Londres:**

El London Stock Exchange, está situada en la city, zona financiera al este de Londres donde se ubican diferentes mercados financieros, y es la principal bolsa de Europa, con más de dos mil sociedades cotizando en su mercado. Es la bolsa mundial que cuenta con más títulos extranjeros inscriptos a cotización, y fue la primera bolsa mundial hasta 1.920. Su índice más conocido es el Footsie.

✓ **La Bolsa de Tokio:**

Conocida como Kabuto Cho, representa el 95 por ciento del mercado japonés y es la tercera bolsa mundial por capitalización, después de las bolsas de New York y Londres, aunque había llegado a ser la primera bolsa mundial por volumen de negocio, antes del crash de 1.987. Es un mercado eminentemente local, pues de las 1.600 sociedades que cotiza, sólo unas cien no son japonesas. Su índice oficial es el Topix, aunque su índice más conocido es el Nikkei.

✓ **La Bolsa de París:**

Es la principal bolsa de Francia. De hecho los valores de categoría nacional se cotizan en esta bolsa quedando las siete bolsas restantes (Lyon, Marsella, Burdeos, Nantes, etc.) para los valores de ámbito local, pues en Francia, un título sólo puede cotizar en una sola bolsa. El índice más conocido es el CAC 40.

✓ **La Bolsa de Francfort:**

Es la principal bolsa alemana, seguida de la Bolsa de Düsseldorf, en las cuales las sociedades cotizan mediante un sistema electrónico común a todas las bolsas del país. Su índice oficial es el DAX 30.

✓ **Bolsa Mexicana de Valores^{10/}**

La Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C.V. Es una institución privada, que opera por concesión de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, con apego a la ley del Mercado de Valores. Sus accionistas son exclusivamente las casas de bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una.

^{10/} www.bmv.com

✓ **Bolsa de Comercio de Santiago de Chile**

Esta bolsa inicia sus operaciones en 1893, con 329 Sociedades anónimas, en la mayoría dedicada a la minería. Actualmente con una historia centenaria en el mercado bursátil chileno, los principales desafíos al futuro de la Bolsa de Comercio, están dirigidos fundamentalmente hacia el desarrollo y la profundización del mercado de valores, abocándose a su vez a la integración del a bolsa con los mercados financieros, a la incorporación de nueva tecnología a la que se enfrenta la industria bursátil y a incentivar la participación de los inversionistas en mercado.

Esta bolsa divide en dos grupos sus operaciones las cuales son: Acciones(mercado secundario) y Renta fija (mercado primario) y los principales sectores de estos productos, parten desde los Agropecuarios y Textiles hasta Bancarias y Financieras.

✓ **Bolsa de Montevideo Uruguay**

La Bolsa de Valores de Montevideo fue creada en 1867, por lo que cuenta con mas de 130 años de historia. Esta institución sea destacado desde sus orígenes como un elemento dinamizador de la economía Uruguaya.

La BVM esta compuesta por 74 corredores de bolsa y por 20 socios especiales(Bancos y Administradoras de pensión) las principales características de la plaza financiera son:

Libre entrada y salida de capital

Libertad de cambio

Inexistencia de mercados paralelos

Estricto secreto bancario y bursátil

Libre fijación de tasas de interés

Igual tratamiento al capital extranjero respecto al nacional

4. Antecedentes y generalidades de los bancos comerciales de El Salvador.

4.1 Antecedentes de los bancos comerciales de El Salvador.

En nuestro país el primer banco fue el Banco Internacional, fundado en 1880, al que le siguió el Banco particular, en 1885, que luego se convertiría en Banco Salvadoreño, absorbió al Banco Internacional.

Los bancos estaban facultados para emitir billetes de banco hasta por el doble de su capital, pero sujetos a una cobertura en metálico mínima del 40% del valor de sus billetes en circulación.

El banco central de reserva se creó en 1934 como sociedad anónima centralizando las reservas monetarias como base para constituirse en el emisor único de moneda, pero esto no fue efectivo en la práctica por lo que dio paso a la nacionalización del BCR plasmado en la constitución política de 1950 ^{10/}

A partir de 1960, se creó La Ley Orgánica del Banco Central de Reserva de El Salvador, dictada según Decreto No. 496, del 26 de Diciembre de 1961, en la cuál se incorporó a dicho organismo la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, con el objetivo de mantener un control técnico y especializado en las operaciones bancarias, ejerciendo una fiscalización amplia de las operaciones de los bancos y demás instituciones financieras, así como hacer cumplir las leyes y demás disposiciones.

La creación de La Ley Orgánica del Banco Central de Reserva de El Salvador, adjudicó a esta Institución instrumentos y poderes suficiente para promover y mantener las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que fueran más favorables para el desarrollo de la economía nacional, sin perjudicar la

^{10/} Folleto de Contabilidad Bancaria, reseña histórica de la Banca.

estabilidad monetaria, ni el valor internacional del colón y su convertibilidad, así como contar con suficiente autonomía institucional, estableciendo una Junta Directiva en la cual tenía representación mayoritaria el gobierno, de esta forma dicha institución se constituyó como el rector del Sistema Bancario Nacional.^{11/}

Posteriormente en la década de los 70's el Poder Legislativo de la República dictó La Ley de instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LICOA), encaminada a regular la Banca Comercial de El Salvador (sustituida por posteriormente por la Ley de Bancos y Financieras). La superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras, se constituyó como el organismo de la vigilancia del Estado sobre el sistema Bancario, dependiendo del Banco Central de Reserva, por lo que fue necesario reformar su ley Orgánica, creando la Junta Monetaria según Decreto No. 407, del 23 de Agosto de 1973, como un organismo de más alto nivel gubernamental para que además de independizar a la Superintendencia, formulara las medidas de política estatal en materia monetaria, cambiaría, crediticias y financiera en general, orientada al desarrollo económico y social de la República.

El conflicto armado de 1979 afectó gravemente la economía del país y repercutió negativamente en la inversión privada, estimulando la fuga de capital y concentrando los créditos en un pequeño grupo de usuarios.

^{11/} Umaña Grijalva, Juan Antonio. Contabilidad Bancaria, pág. 20 UCA Editores, Cuarta Edición 1989.

La aprobación de la “ Ley de Nacionalización de las Instituciones de Crédito y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo”, dictada según Decreto 158 del 7 de Marzo de 1980, marcó el inicio de una nueva etapa en la historia de la Banca Comercial de El Salvador, debido al cambio de propiedad y dirección administrativa de dicho sistema. Asimismo, la nacionalización de la banca propició al sistema bancario del país, una disminución en los depósitos monetarios, políticas crediticias no basadas en criterios financieros y económicos, generando entre otras cosas, un alto nivel de mora, insolvencia, baja productividad, íliquidez, politización del sistema, descapitalización, estados financieros no realistas, disminución del ahorro, fuga de capitales, etc. ^{12/}

Esta situación originó una crisis financiera generando entre otros, los problemas siguientes:

Politización del crédito, la acumulación excesiva de una cartera morosa, la ubicación de personas inexpertas en puestos claves de las instituciones y la acumulación de activos derivados de la recuperación de los créditos por medio de la vía judicial.

Otro de los aspectos que incidió en las crisis financieras fue la forma en que se administraron los bancos ya que como se mencionó anteriormente no aplicaban criterios técnicos en la toma de decisiones, además éstos no contaban con una política enérgica con relación a la recuperación de la mora.

^{12/} Ibídem Opus Citatum. Pág. 51

Esta situación indujo a la creación de la Ley de privatización de los Bancos comerciales y las Asociaciones de Ahorro y Préstamo, aprobada según decreto No. 640 de fecha 29 de noviembre de 1990. El propósito de esta reprivatización fue propiciar la ampliación de la base accionaria de las instituciones financieras y regular adecuadamente la transferencia de las mismas a inversionistas privados, además que éstas contaran con una adecuada organización, solvencia y dinamismo para efectuar una sana y eficiente Intermediación de los recursos, para lo cual debía estimularse la inversión a través de una banca privada, fortaleciendo así su administración.^{12/}

En la década de los 90's la Superintendencia del Sistema Financiero fue dotada De autonomía y recursos para lograr la eficiencia de sus funciones y se fortaleciera en su estructura, dictándose la Ley Orgánica de la Superintendencia Sistema Financiero, aprobada según Decreto No. 628 del 22 de diciembre de 1990, con el objetivo de tener una vigilancia preventiva para la protección de los intereses del público y velar por el cumplimiento de las normas.

En la actualidad los Bancos comerciales de El Salvador, son instituciones que se dedican al comercio del dinero, las cuales se rigen bajo disposiciones comunes, realizando operaciones de apertura y mantenimiento de depósitos, custodia de valores, concesión de préstamos, administración de valores,

^{12/} Orellana Milla, José Roberto. La Banca Privada fuente de desarrollo, Revista BANCA, 1990, pág. 6

operaciones cambiarias, etc. Y continúan siendo fiscalizados por la Superintendencia del Sistema Financiero.

4.2 Generalidades de los bancos de El Salvador.

4.2.1 Definición de Banco.

- ✓ **Bancos Comerciales:** Banco de propiedad privada que llevan a cabo operaciones de recibir Depósitos y efectuar préstamos.

En El Salvador el Control de las Actividades de los Bancos comerciales está encomendada a la Superintendencia del Sistema Financiero, así mismo la institución Rectora del Sistema Bancario Comercial es el Banco Central de Reserva, cuya función es el cumplimiento de Políticas monetarias y crediticias que se establecen.^{13/}

4.2.2 Clasificación de los Bancos.

Los Bancos por su naturaleza se clasifican de diferentes formas, dependiendo de factores tales como: ^{14/}

Por el origen de su Capital los Bancos:

- ✓ **Privados:** Si su capital esta aportado por personas particulares, ya sean estas naturales o jurídicas, las cuales podrán ser nacionales o extranjeras.
- ✓ **Públicos u Oficiales:** Si su patrimonio está aportado exclusivamente por El Estado.
- ✓ **Mixtos:** si en la composición de su capital participan tanto el Estado como personas particulares.

Por la actividad que desarrollan y los servicios que prestan los Bancos se clasifican en:

- ✓ **Comerciales:** Por lo general están formados por capitales privados y su actividad principal esta encaminada a la recepción de depósitos del público, así como a financiar o canalizar recursos para créditos a corto, mediano y largo plazo.
- ✓ **Fomento:** Su actividad esta encaminada a promover el desarrollo de determinados sectores de la economía nacional, mediante un financiamiento adecuado, orientando hacia las inversiones de capital, por lo que

^{13/} Brand, Salvador Osvaldo. Diccionario de Economía, Edición 2000 Editorial Jurídica, pág. 361

generalmente son créditos a mediano y largo plazo. Los campos de acción son especializados tales como: el sector agrícola, el de industria, el pequeño empresario, etc.

- ✓ **Banca Central:** Su composición patrimonial es totalmente del Estado y sus actividades están encaminadas a servir como ejecutor de las políticas monetarias, cambiarias, crediticias y financieras del país.

4.2.3 Características de los bancos.

Entre las características principales de los Bancos Comerciales de El Salvador podemos mencionar las siguientes:

- ✓ Son instituciones constituidas con capitales y regímenes de administración de inversionistas privados.
- ✓ Su organización y operación son en forma de sociedad anónima y de capital fijo, dividido en acciones nominativas, con no menos de diez socios.
- ✓ No puede emitir acciones para remunerar servicios, ni bonos de fundador.

^{14/} Cenitec. El Sistema financiero de El Salvador: Análisis y Perspectivas.

- ✓ Son regulados por el Banco Central de Reserva de El Salvador, y fiscalizados por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- ✓ Realizan operaciones activas, pasivas y de servicios financieros en moneda nacional y extranjera, de las cuales se puede mencionar entre otras:
 - ✓ Aceptar letras giradas a plazo contra el banco que provengan de operaciones de comercio de bienes y servicios.
 - ✓ Descontar letras de cambio, libranzas, pagares y otros documentos que representen obligaciones de pago.
 - ✓ Adquirir, ceder, celebrar contratos de retroventas de cualquier título que represente obligaciones de sociedades, siempre y cuando sean de empresas cuya finalidad sea desarrollar con mayor eficiencia los servicios financieros que sean necesarios para la comunidad.
 - ✓ Conceder todo tipo de préstamos tales como los referidos a las actividades relacionadas con la agricultura, ganadería, transporte, construcción y demás formas de producción de bienes duraderos y gastos de consumo.
 - ✓ Conceder créditos hipotecarios para la adquisición, mejora, reparación o cualquier otro destino de carácter habitacional.
 - ✓ Recibir depósitos a la vista, a plazo y de ahorro.
 - ✓ Contraer créditos y obligaciones con el Banco Central de Reserva de El Salvador y cualquier institución financiera sea esta nacional o extranjera.

- ✓ Efectuar operaciones de compraventa de divisas.
- ✓ Aceptar, negociar, confirmar y emitir cartas de crédito.
- ✓ Aceptar y manejar fideicomisos.
- ✓ Otorgar fianzas, avales y garantías.
- ✓ Efectuar cobranzas, pagos, transferencias de fondos,
- ✓ Emitir y manejar tarjetas de crédito.
- ✓ Emitir letras, cobranzas, ordenes de pago y giros contra sus propias oficinas o corresponsales.
- ✓ Recibir valores y efectos para su custodia y prestar servicios de caja de seguridad.
- ✓ Otras operaciones activas y pasivas de créditos y otros servicios bancarios que apruebe el Banco Central.

4.3 Aspectos Legales de los Bancos.

Los Bancos Comerciales actualmente se rigen por lo prescrito en el Código de Comercio y en la Ley de Bancos y Financieras; esta última sustituida de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LICOA), que fue la reguladora de la operatividad de las instituciones bancarias hasta 1991.

Las instituciones bancarias realizan sus operaciones atendiendo regulaciones específicas como las que se mencionan a continuación:

Código de Comercio: Los Bancos Comerciales de El Salvador están regidos por lo prescrito en el Código de Comercio en los siguientes aspectos:

1. Forma de organización como sociedad anónima (artículos 22 y del 191 al 288)
2. Operaciones relacionadas con títulos valores y contratos de crédito (Libro Cuarto, Título VII Operaciones bancarias y de Crédito, artículos del 1184 al 1262, Capítulo VIII Servicios de Carácter General, artículos del 1263 al 1273).

Ley Orgánica de la Superintendencia del Sistema Financiero

Aprobada según Decreto No. 628 del 30 de noviembre de 1990, publicada en el Diario Oficial No. 278, tomo 309 del 10 de Diciembre de 1990.

En su Capítulo I menciona su forma de integración del consejo, finalidad y atribuciones, el Capítulo II se refiere a la forma de integración del consejo directivo; el Capítulo III menciona como será nombrado el Consejo de ministros y el Superintendente, las habilidades e inhabilidades y funciones que desempeñara el superintendente,

Ley de Mercado de Valores

Fue creada mediante Decreto Legislativo No. 809 del 06 de abril de 1994, publicada en el D.O. No. 73-Bis, To. 323 del 21 de abril de 1994).

Regula la oferta pública de valores y a los emisores, con la finalidad de promover el desarrollo eficiente de dichos mercados y velar por los intereses del público inversionista.

Capítulo II Diagnóstico de la situación actual.

1. Objetivo de la investigación.

Determinar como evalúan los gerentes y asistentes de tesorería los riesgos financieros en las inversiones temporales de las instituciones bancarias de El Salvador.

2. Metodología de la investigación.

En nuestra investigación se realizó un análisis situacional que actualmente tienen los bancos comerciales que realizan inversiones temporales con la finalidad de obtener información de los procesos de evaluación de riesgos que actualmente aplican en dichas entidades.

El tipo de investigación es de tipo descriptivo, ya que se da a conocer las variables que afecta el fenómeno del riesgo financiero en las inversiones temporales.

3. Unidades de análisis.

La investigación se realizó en todos los bancos que están afiliados a la Bolsa de Valores de El Salvador y que realizan transacciones de inversiones temporales que para el caso son:

- ✓ Banco Ahorromet Scotiabank, S.A.
- ✓ Banco Agrícola, S.A.
- ✓ Banco Cuscatlán, S.A.
- ✓ Banco de Comercio de El Salvador, S.A.
- ✓ Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.
- ✓ Banco Salvadoreño
- ✓ Banco Promérica, S.A.
- ✓ Banco Multisectorial de Inversiones
- ✓ Banco de Fomento Agropecuario.
- ✓ Banco Credomatic, S.A.

4. Determinación del universo.

Para la investigación se realizó un censo entre los bancos que realizan inversiones temporales del país y que están inscritos en la Bolsa de Valores de El Salvador el cual está distribuido de la siguiente forma:

El cuestionario contiene preguntas de fácil comprensión de tipo cerradas y abiertas, estas ultimas se hicieron con el objetivo de que el entrevistado expresara en forma amplia su sentir y conocimiento sobre la evaluación existente de riesgo en las inversiones.

5. Procesamiento de la información o datos.

La información obtenida a través del instrumento utilizado en la investigación de campo, fue tabulada mediante cuadros estadísticos, empleando tablas de manera ordenada, relacionando cada pregunta contestada por los entrevistados.

6. Tabulación.

A continuación se presenta la descripción de cada pregunta del cuestionario, con los objetivos de la misma la cual permite conocer la información de la situación actual en los bancos y la evaluación del riesgo que realizan en las inversiones temporales.

Pregunta No. 1

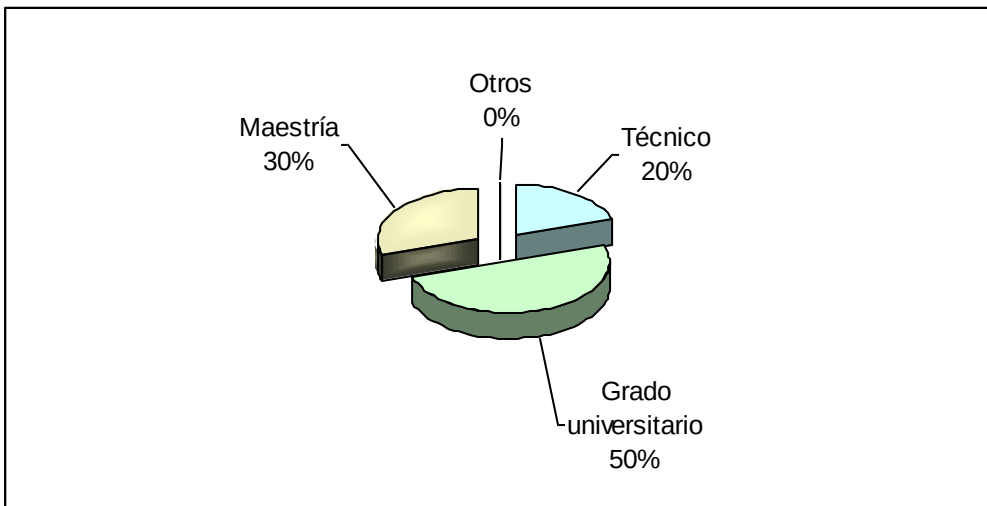
Nivel académico

Objetivo

Conocer el nivel académico de las personas encargadas de llevar el puesto de tesorería.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Técnico	2	20%
Grado Universitario	5	50%
Maestría	3	30%
Otros	0	0%
Total	10	100%

Gráfico pregunta No1



Interpretación.

Del 100% el 50% de los entrevistados posee grado universitario, el cual nos indica que tienen mas conocimientos técnicos en las operaciones que realizan

Pregunta No. 2

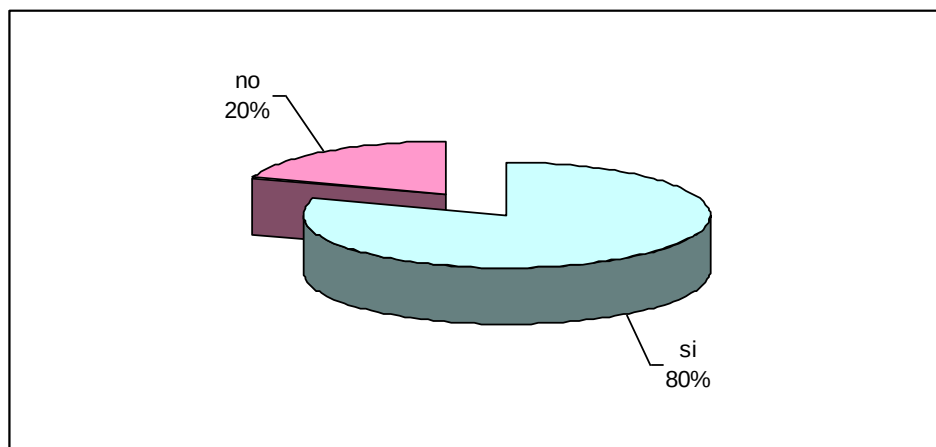
¿El banco Utiliza políticas de gestión de riesgo en las inversiones temporales?

Objetivo.

Saber si el banco utiliza políticas de gestión de riesgo que le ayuden a minimizar los riesgos en sus inversiones.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	8	80%
No	2	20%
Total	10	100%

Gráfico pregunta No 2



Interpretación.

Del 100% de los bancos solo el 20% no utilizaba políticas de gestión definidas para minimizar los riesgos en sus inversiones

Pregunta no. 3

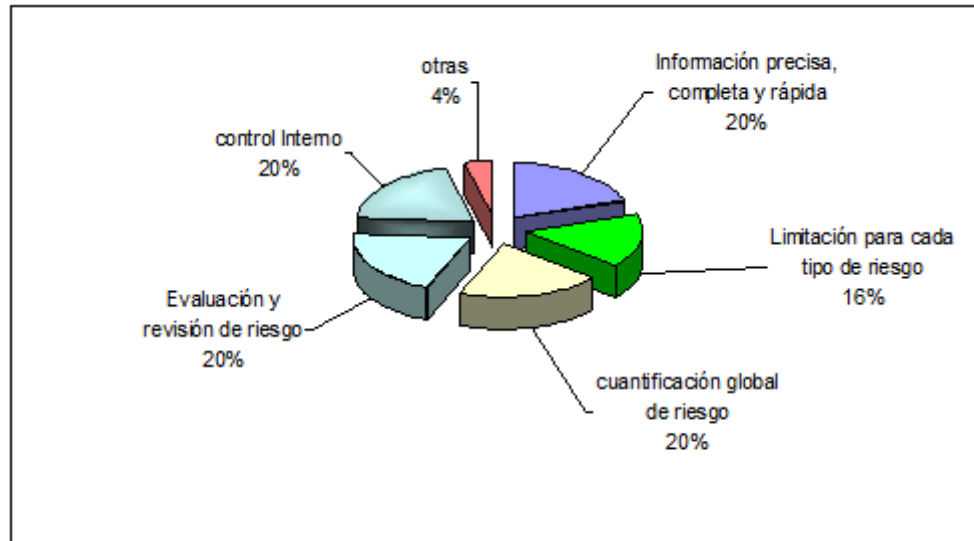
¿Si contesto que sí a la pregunta anterior, cuál es la política que se utiliza en su empresa para medir el riesgo en las inversiones temporales.

Objetivo.

Saber que tipo de políticas utilizan los bancos para medir sus inversiones temporales y otras.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Información precisa, completa y rápida	10	20.00%
Limitación para cada tipo de riesgo	8	16.00%
Cuantificación global de riesgo	10	20.00%
Evaluación y revisión de riesgo	10	20.00%
Control Interno	10	20.00%
Otras	2	4.00%
Total	50	100.00%

Gráfico pregunta No.3



Interpretación.

Se observa que la mayoría de los bancos tiene mas de una política de gestión de riesgo en los cuales podemos observar que además de las mencionadas utilizan otras que les sirven para poder realizar la gestión de riesgo en sus inversiones.

Pregunta No.4

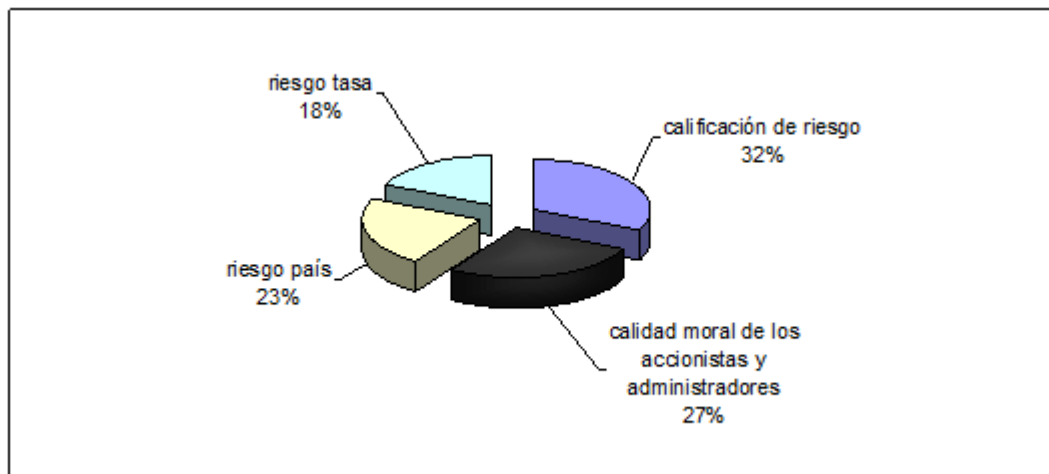
¿Qué tipo de evaluación de riesgo realizan cuando quieren invertir en el país y fuera?

Objetivo.

Conocer el tipo de evaluación de riesgo realizan cuando desean realizar inversiones temporales, dentro y fuera del país.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Calificación de riesgo	7	31.82%
Calidad Moral de los accionistas y administradores	6	27.27%
Riesgo país	5	22.73%
Riesgo tasa	4	18.18%
Total	22	100.00%

Gráfico pregunta No.4



Interpretación.

Del 100% de los datos se observa que el que predomina es la calificación de riesgo que se le brinda al título a invertir con un 32% seguido de la calidad moral de los accionistas y administradores.

Pregunta No. 5

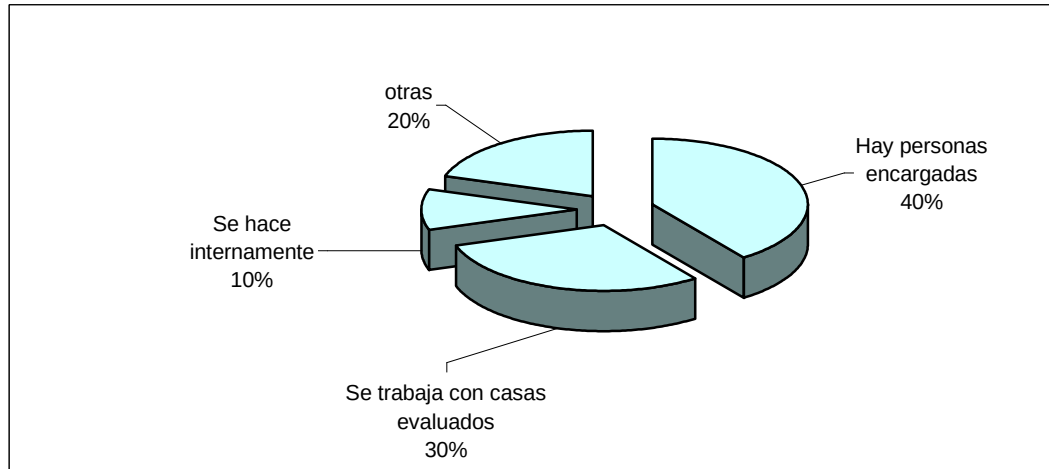
¿En su empresa la evaluación de riesgo es asignada a terceras personas o existe un departamento especializado para el fin?

Objetivo.

Medir el grado de inferencia que tienen las casas evaluadoras de riesgo en los bancos

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Hay Personas encargadas	4	40.00%
Se trabaja con casas evaluadoras	3	30.00%
Se hace internamente	1	10.00%
Otras	2	20.00%
Total	10	100.00%

Gráfico pregunta No. 5



Interpretación.

Del 100% de los entrevistados el 40% de estos tienen personas encargadas para la evaluación de riesgo en las inversiones y el 30% trabaja con casas evaluadoras de riesgo.

Pregunta No. 6

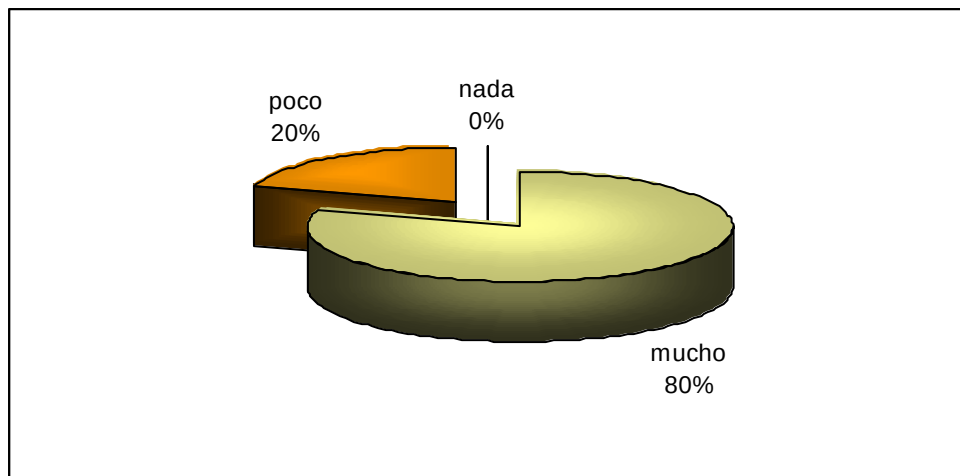
¿Hacen uso de los informes que proporcionan otras entidades como las casas evaluadoras de riesgo, la superintendencia del sistema Financiero o superintendencia de Valores para la toma de decisión al invertir?

Objetivo.

Determinar si las instituciones bancarias hacen uso de informes proporcionados por entidades evaluadoras de riesgo como la SSF, SV, y las casas evaluadoras de riesgo.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Mucho	8	80%
Poco	2	20%
Nada	0	0%
Total	10	100%

Gráfico pregunta No.



Análisis

Todas las personas utilizan los informes que proporcionan la Superintendencia del Sistema Financiero, Superintendencia de Valores y las casas Valuadoras de riesgo y de estos el 80% hace mucho uso de ellos, mientras que el 20% los utiliza poco.

Pregunta No. 7

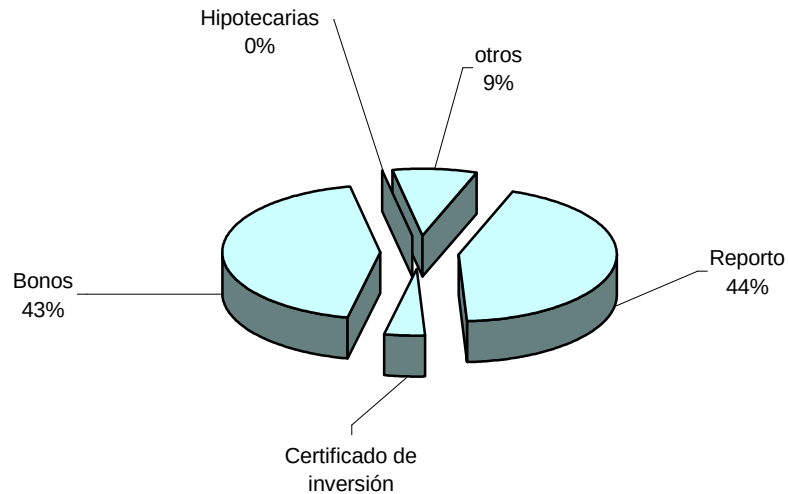
¿ Que tipo de inversiones realizan en la institución?

Objetivo.

Conocer los tipos de inversiones que realizan las instituciones bancarias.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Reporto	10	43.48%
Certificado de Inversión	1	4.35%
Bonos	10	43.48%
Cédulas Hipotecarias	0	0.00%
Otras	2	8.70%
Total	23	100.00%

Gráfico pregunta No. 7



Interpretación.

Del 100% en los títulos que más invierten los bancos son los Reporto con un 44% y los Bonos en un 43%

Pregunta 8

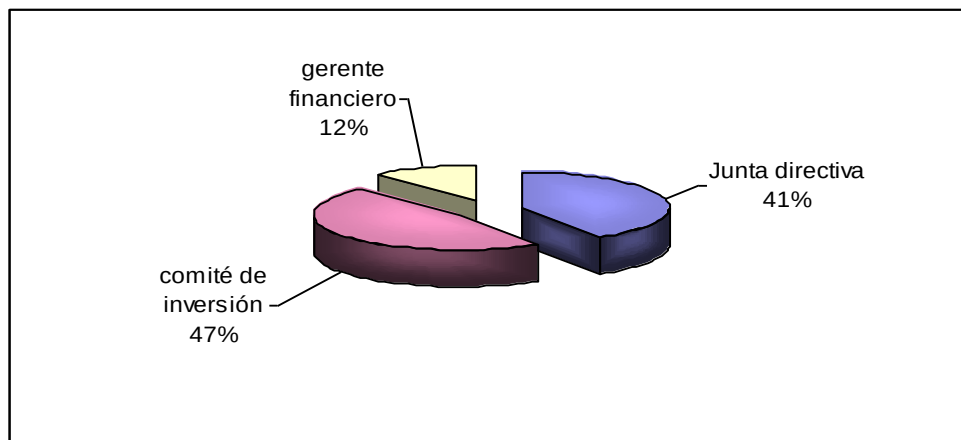
¿Cuándo hay una nueva inversión quien toma la última decisión para invertir?

Objetivo.

Saber quién toma la última decisión en las nuevas inversiones temporales

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Junta directiva	7	41.18%
Comité de inversiones	8	47.06%
Gerente Financiero	2	11.76%
Total	10	100%

Gráfico pregunta No. 8



Análisis

Podemos decir que el comité de Inversión toma las decisiones en un 47% y la Junta directiva en un 41%

Pregunta No. 9

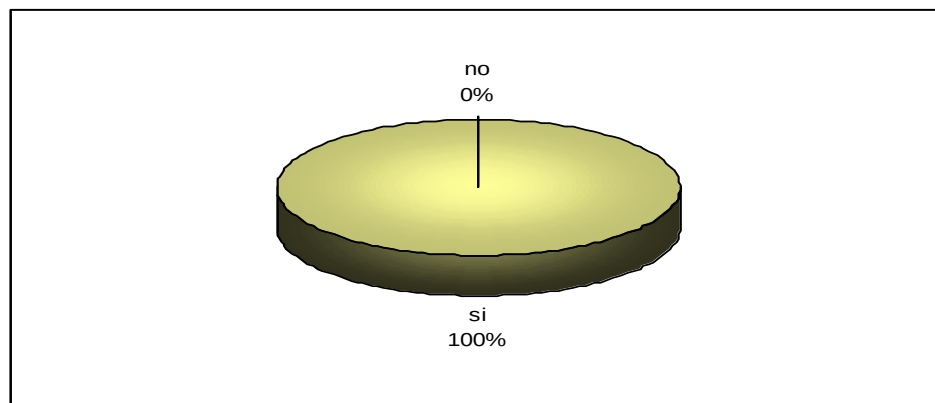
¿Tiene un mínimo y un máximo de capital para realizar inversiones temporales?

Objetivo.

Saber si el inversionista tiene un mínimo y un máximo de capital para realizar las inversiones

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	10	100%
No	0	0
Total	10	100%

Gráfico pregunta 9



Interpretación

El 100% de los entrevistados tienen un mínimo y un máximo para realizar inversiones y esto esta relacionado con la liquidez y el riesgo del título.

Pregunta No. 10

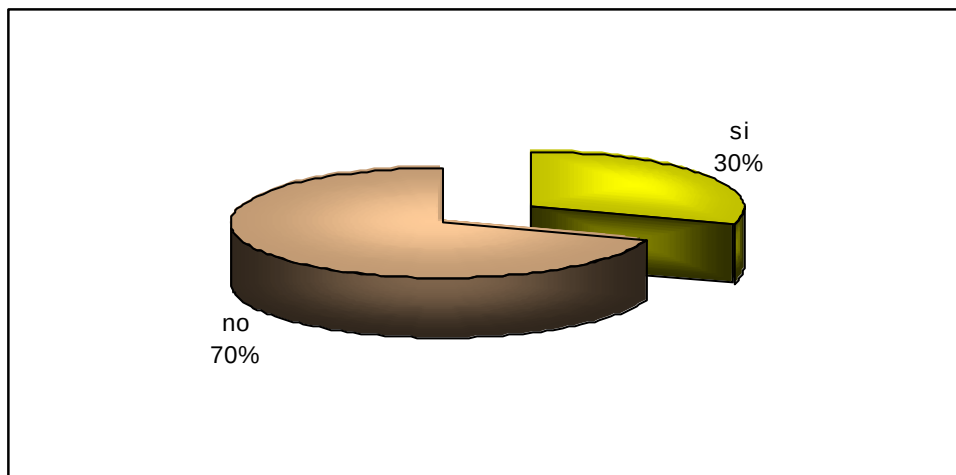
¿ La Bolsa de Valores de El Salvador cubre las necesidades de inversión en su empresa?

Objetivo.

Conocer si la Bolsa de Valores de El Salvador cubre las necesidades de los inversionistas

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	3	30%
No	7	70%
Total	10	100.00%

Gráfico pregunta No.10



Interpretación.

El 70% de las instituciones expresaron que la Bolsa de Valores de El Salvador no cubre sus necesidades de inversión demandando un mercado con mas opciones para invertir y el 30% de las instituciones consideran que si cubre sus necesidades.

Pregunta No.11

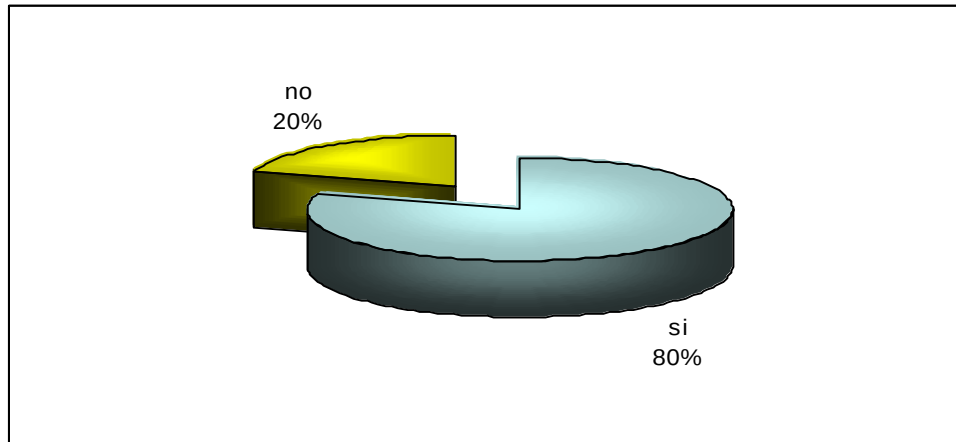
¿Su empresa invierte en títulos del exterior?

Objetivo.

Conocer si los bancos invierten en títulos del exterior

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	8	80%
No	2	20%
Total	10	100%

Gráfico de pregunta No. 11



Interpretación.

Del 100% de las instituciones entrevistadas el 80% invierte en títulos valores del exterior y 20% no invierte, haciendo referencia a la diversificación de portafolios.

Pregunta No. 12

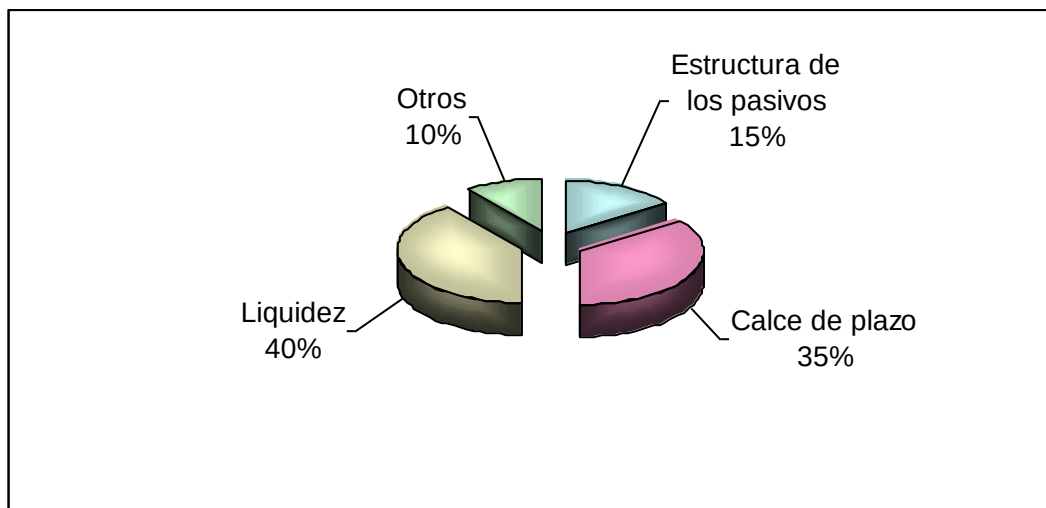
¿ Del total de inversiones que porcentaje lo hacen en inversiones temporales?

Objetivo.

Conocer el porcentaje que se destina para las inversiones temporales

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Estructura de los pasivos	3	15.00%
Calce de plazo	7	35.00%
Liquidez	8	40.00%
Otros	2	10.00%
Total	20	100.00%

Gráfico de pregunta No. 12



Interpretación.

Del total de inversiones depende de la liquidez que se tenga en los bancos con un 40% del calce del plazo con un 35% y sobre las estructura de los pasivos un 15%

Pregunta No. 13

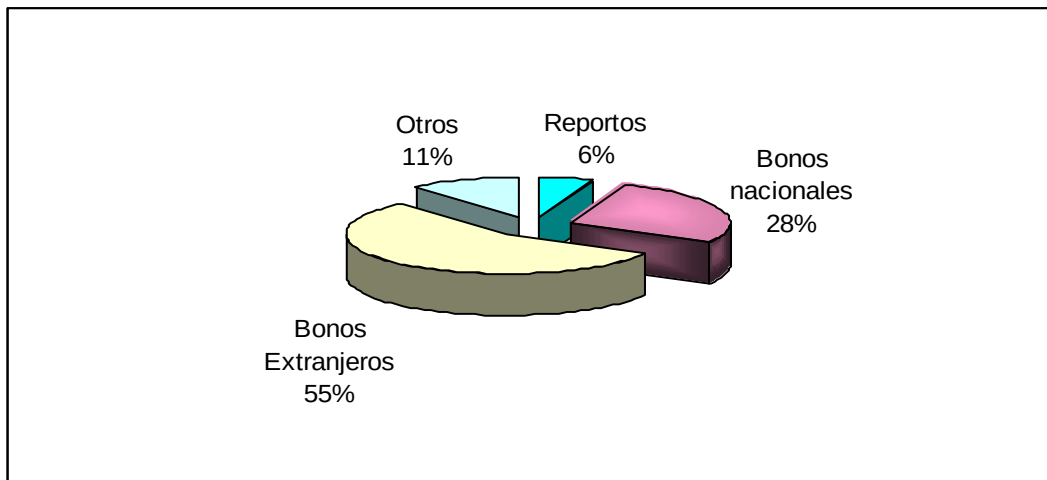
¿Cuál es el producto financiero que arroja mayores rendimientos para su empresa?.

Objetivo.

Conocer cual de los productos financieros arroja mayores rendimientos y saber por lo tanto en cual se busca invertir.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Reportos	1	5.56%
Bonos Nacionales	5	27.78%
Bonos Extranjeros	10	55.56%
Otros	2	11.11%
Total	18	100.00%

Gráfico de pregunta No. 13



Interpretación.

Del 100% de los datos el 55% del porcentaje total consideran que los Bonos del extranjero arrojan el mayor rendimiento y dejando con un 28% los bonos nacionales.

Pregunta No. 14

¿Cree que hay escasez en Títulos valores en el mercado financiero de El Salvador?

Objetivo

Determinar si el inversionista considera que hay escasez en títulos valores en el mercado financiero de El Salvador.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	9	90.00%
No	1	10.00%
Total	10	100.00%

Interpretación.

Del 100% de los entrevistados el 90% coincidió que existe escasez de títulos valores en el mercado financiero de El Salvador

Pregunta No. 15

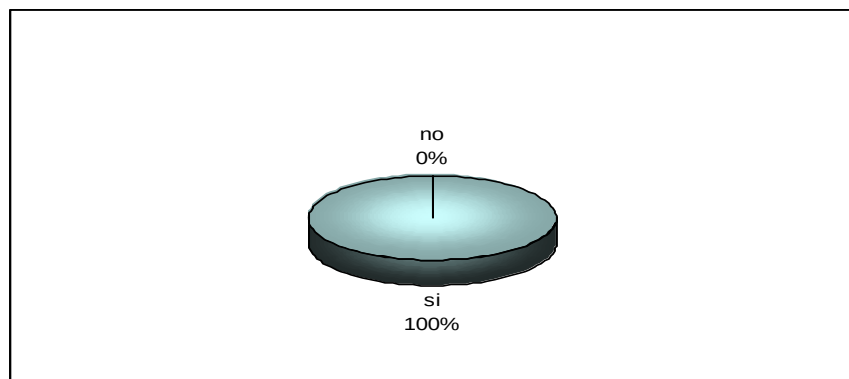
¿ Piensa que hay accesibilidad de información para quién piensa invertir?

Objetivo

Saber si existe accesibilidad de información para las personas que desean invertir.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	10	100.00%
No	0	0.00%
Total	10	100.00%

Gráfico de la pregunta No. 15



Interpretación.

Del 100% de los entrevistados todos coinciden que hay accesibilidad de información para quien piensa invertir ya que existe información electrónica, boletines, periódicos, etc. Como información

Pregunta No. 16

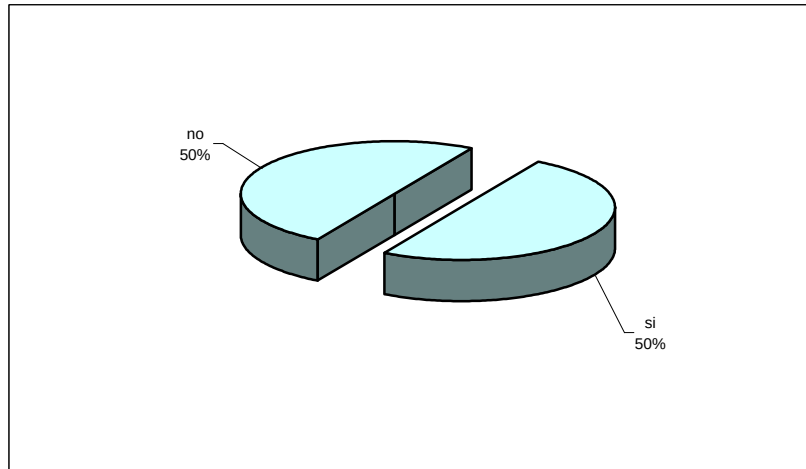
¿ Cree que hay un alto índice de riesgo en las inversiones temporales?

Objetivo.

Conocer si el inversionista considera que las inversiones temporales tienen un alto índice de riesgo.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	5	50.00%
No	5	50.00%
Total	10	100.00%

Gráfico de pregunta No. 16



Interpretación.

Del 100% consideraron un 50% de posibilidades de riesgo en la inversión temporal, la mayoría definió que dependía de las políticas de cada institución.

Pregunta No. 17

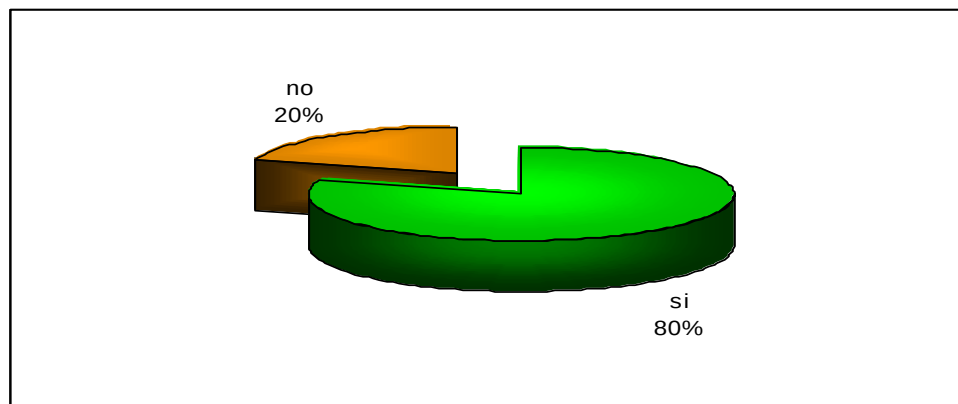
¿ Cree que el sector inversionista, está protegido ante los riesgos asumidos con la legislación salvadoreña?

Objetivo.

Conocer si el inversionista considera que está protegido ante los riesgos asumidos con la legislación salvadoreña.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	8	80.00%
No	2	20.00%
Total	10	100.00%

Gráfico de pregunta No. 17



Interpretación.

Del 100% de las instituciones entrevistadas el 80% afirman que están protegidos con la legislación salvadoreña ya que están acorde a los mercados desarrollados y un 20% expresaron que no ya que existen vacíos en la ley que rige el sistema bursátil.

Pregunta 18

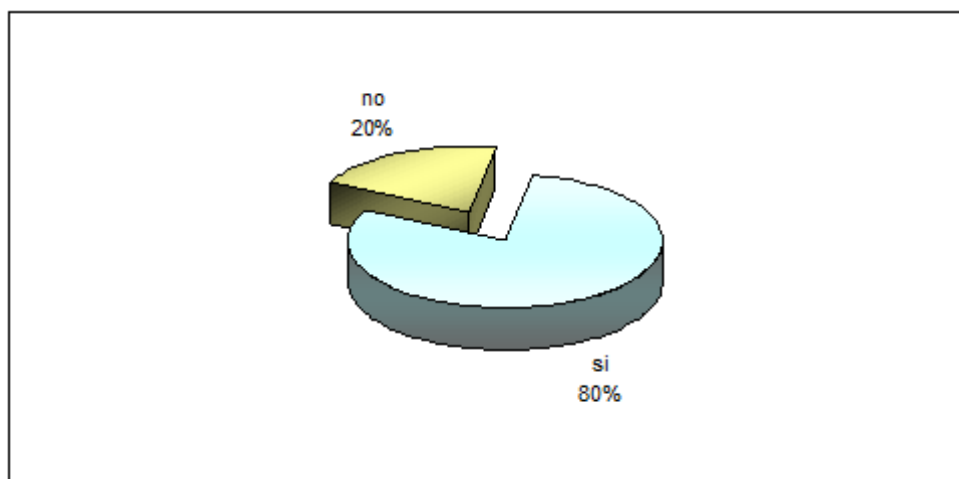
¿Cree que las medidas de prevención de riesgo de las entidades que supervisan a los bancos con respecto a las inversiones son muy rigoristas?

Objetivo.

Conocer el sentimiento de los inversionistas a la hora de invertir si consideran que las entidades que supervisan a los bancos son rigoristas o no.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	8	80.00%
No	2	20.00%
Total	10	100.00%

Gráfico de pregunta 18



Interpretación.

El 80% de los entrevistados consideran que la legislación es muy rigorista y que esto les corta el poder invertir en otros bonos y el 20% de ellos expresa que no ya que han mejorado por las malas experiencias de años pasados.

Pregunta No. 19

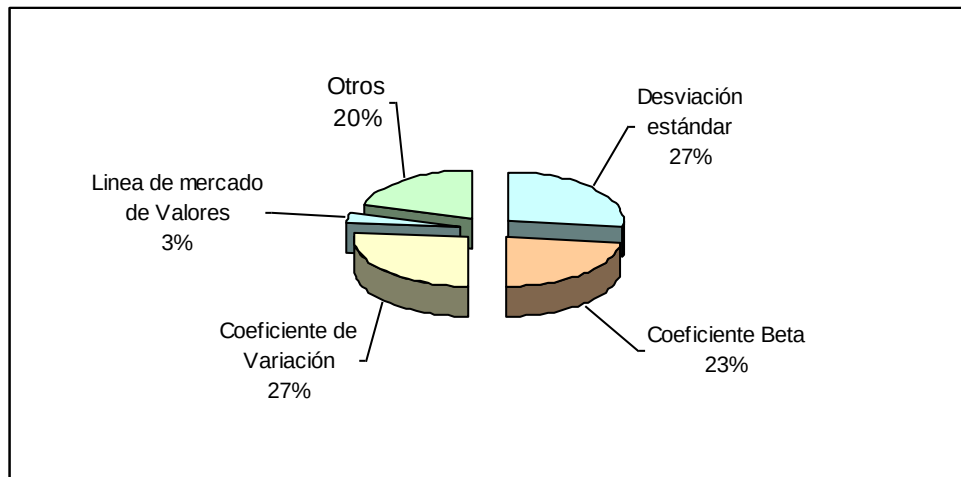
¿Entre los indicadores para evaluar el riesgo cuales utilizan?

Objetivo.

Conocer si los inversionistas utilizan indicadores de evaluación de riesgo en sus inversiones.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Desviación estándar	8	26.67%
Coeficiente Beta	7	23.33%
Coeficiente de Variación	8	26.67%
Línea de mercado de Valores	1	3.33%
Otros	6	20.00%
Total	30	100.00%

Gráfico de pregunta 19



Análisis.

Todos utilizan los indicadores siendo lo mas utilizados la desviación estándar y el Coeficiente de variación para evaluar el riesgo en las inversiones con un 27% de los datos.

Pregunta No. 20

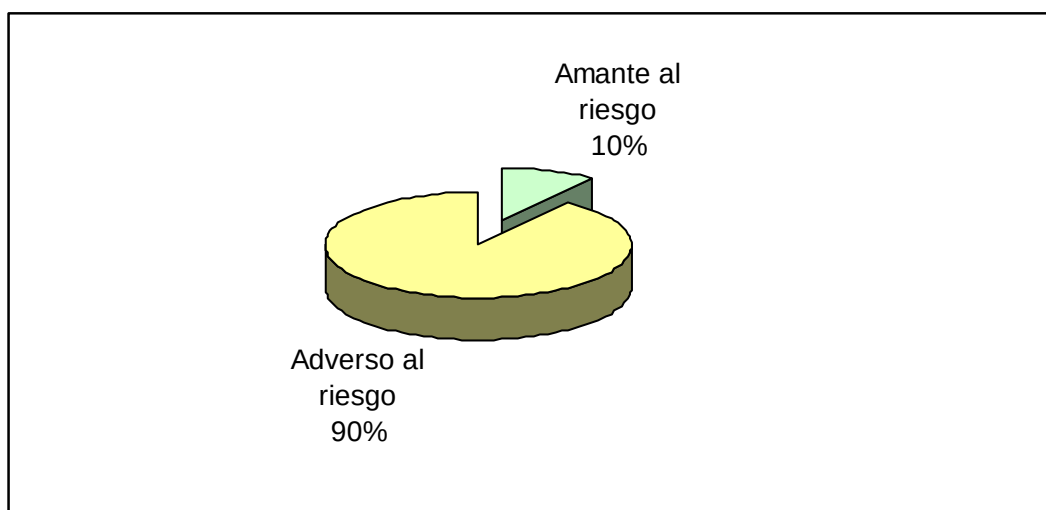
¿ Se considera Amante o Adverso al riesgo?

Objetivo.

Conocer como se considera la persona que va a invertir con respecto al riesgo.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Amante al riesgo	1	10.00%
Adverso al riesgo	9	90.00%
Total	10	100.00%

Gráfico de pregunta 20



Interpretación.

El 90% de las personas que invierten se consideran Adversos al riesgo por las líneas de actuación de la Administración y el 10% se considera amante al riesgo por las inversiones temporales.

Pregunta No. 21

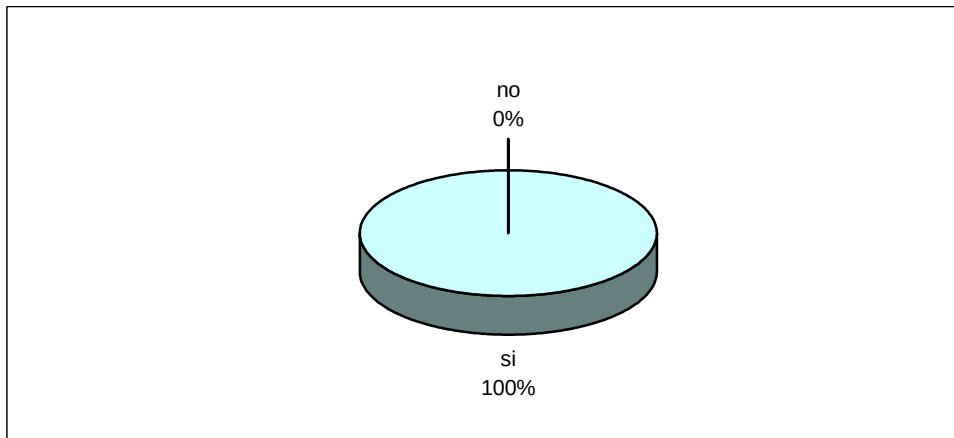
¿Diversifica su portafolio de inversiones temporales?

Objetivo.

Conocer si los inversionistas Diversifican su portafolio en las inversiones que realizan.

Respuesta	Frecuencia	Porcentaje
Sí	10	100.00%
No	0	0.00%
Total	10	100.00%

Gráfico pregunta 21



Interpretación.

El 100% de las instituciones encuestadas diversifican su portafolio en las inversiones temporales para reducir riesgos.

7. Conclusiones de la investigación

1. La mayoría de los bancos utilizan principios de políticas de gestión de riesgo y a la vez hacen uso de la información de evaluación del riesgo que emiten las entidades reguladoras de riesgo como los son la Superintendencia de Valores, Superintendencia del Sistema Financiero y otros.
2. Los bancos tienen personas encargadas de realizar la evaluación de riesgo y hay otros que se apoyan con las casas evaluadoras de riesgo, asumiendo estos que uno de los factores más determinantes para poder invertir es la calificación de riesgo del emisor y riesgo país.
3. Las inversiones temporales que realizan los bancos son en reportos, en bonos del extranjero y nacionales, asumiendo, estos que los bonos del extranjero son los que arrojan mayor rendimiento, en las operaciones que se realizan.
4. A la mayoría de las personas encargadas de tesorería cree que hay escasez de títulos valores por los pocos emisores que existen en el país y que por esta situación realizan operaciones con títulos valores del extranjero.

5. La decisión de inversión se realiza a través de Junta Directiva en conjunto con El comité de Inversiones, no es una sola persona la que asume el riesgo de invertir, teniendo para esto un mínimo y un máximo de inversión para cada tipo de título, considerándose los encargados de tesorería adversos al riesgo por esta situación.

Capítulo III Guía de evaluación de riesgo financiero en las inversiones temporales de las instituciones bancarias de El Salvador.

Con el presente modelo proporcionamos una guía de cómo evaluar el riesgo financiero en las inversiones temporales de las instituciones bancarias; con la finalidad de tener un instrumento que permita medir el riesgo y rendimiento asociado a estas inversiones.

1.Beneficios.

Proporciona a las Instituciones bancarias un medio de evaluación del riesgo en las inversiones temporales.

1.1 Es una herramienta que ayuda a la toma de decisiones oportunas combinando el rendimiento y el riesgo.

1.2 Se anticipa a pérdidas potenciales en las inversiones; mediante un análisis de la situación financiera de la entidad emisora en la que se pretende invertir; a través de indicadores de rendimiento y de riesgo.

1.3 El inversionista podrá medir el rendimiento de sus inversiones a futuro; a través de la aplicación de fórmulas que le ayudaran a realizar la proyección de sus inversiones.

2. Metodología de la propuesta.

✓ Escala de valoración.

No existen reglas que definan los símbolos y que significados deben utilizarse en la calificación de riesgo. Para tal efecto utilizaremos números arábigos los cuales se ordenan con un criterio ascendente de la siguiente forma:

Escala de Valoración	Significado	Descripción	ponderación
1	Deficiente	La variable evaluada presenta los niveles más bajos de valuación	20%
2	Regular	La variable evaluada puede presentar posibles cambios susceptibles de deteriorarse	20%
3	Bueno	La variable evaluada presenta posibilidad de pago pero con tendencia a debilitarse	20%
4	Muy bueno	La variable evaluada presenta un alto nivel de pago.	20%
5	Excelente	La variable presenta los niveles más óptimos de la valuación.	20%
Total			100%

Se ha distribuido entre cada una de las variables la misma ponderación para poder trabajar con cada resultado en el resultado final y así poder tomar una decisión a la hora de evaluar la inversión a realizar.

Para poder evaluar si se va a realizar una inversión se tienen que analizar varios aspectos del riesgo que son muy importantes para cualquier decisión que se tome, así la persona que va a invertir tendrá un método que se ha basado en estimaciones de datos históricos, sobre todo de aquellos riesgos cuantificables y ligados en forma directa a los resultados financieros del negocio.

Esta información la puede encontrar en cualquier informe de casas evaluadoras de riesgo, casas corredoras de bolsa, Internet, en la superintendencia de valores, etc.

Para realizar este tipo de evaluación se utilizará básicamente un juicio particular y se realizara a través de los siguientes indicadores:

✓ **Evaluación del entorno.**

Los diversos métodos de evaluación de riesgos se van a referir sólo a los llamados riesgos financieros, clasificados en primer lugar por ser

cuantificables y segundo por su importancia crucial en los resultados financieros de la empresa. Tenemos entre estos¹:

- ✓ **Riesgo país:** se refiere al incumplimiento global de las deudas de un país por circunstancias inherentes a la soberanía del estado, distintas del riesgo.

Se mide tomando en cuenta las siguientes variables:

ESTRUCTURA DE LA MEDICION DE RIESGO PAIS							
RIESGO PAIS		CALIFICACION					ponderación
VARIABLES A EVALUAR		1	2	3	4	5	
1. Riesgo político y social	Se mide mediante los siguientes indicadores						25%
1.1 Estructura política y social	Se evalúa la estructura política y social de un país.						
Orientación ideológica del gobierno	Dependiendo de la estructura política que tenga el gobierno así será la credibilidad de pago que este tenga.						
Existencia y fuerza de gobiernos alternativos o movimientos opositores, terrorismo, revolución.	Si el gobierno tiene el 100% de fuerza o hay presión étnica, grupos alternativos que lo debilitan por las políticas de pago.						
1.2 Relaciones exteriores	Mide las relaciones con los países vecinos y principales socios comerciales, el grado de integración internacional del país, especialmente con países desarrollados.						
2. FLUJO DE CAPITALES Y COMERCIO	Mediante este análisis se diagnostica la solidez económica y estructural del país y sirven como los primeros indicadores de la capacidad de pago de la deuda externa. Estos se evalúan según datos históricos donde se ve el crecimiento o disminución de ellos, los mas usados son:						25%
2.1 PIB	Permitirá conocer la capacidad productiva del país, así como las diferentes fuentes de producción que sostienen la economía del mismo.						
2.2 Inflación	Esta variable se debe tomar en cuenta, ya que permitirá tener un panorama de la fluctuación de precios así como del poder adquisitivo de la moneda dentro de la economía, independientemente del modelo económico y las políticas monetarias del país.						
2.3 Ratio de inversión y crecimiento de las exportaciones	Sirve para evaluar la balanza de pago de un país						
3. POLITICA ECONOMICA	Comprende la revisión de los instrumentos de política económica con relación a los indicadores de gestión para determinar la capacidad de pagos. Por ejemplo una política monetaria expansiva deteriorará necesariamente la balanza de pagos o una política fiscal baja reducirá la capacidad de pagos de un país						25%
4. LIQUIDEZ	Se evalúa los puntos de liquidez de un país						25%
4.1 Precios y tipos de cambio	Se refiere a los riesgos de pérdida por modificaciones adversas en los tipos de cambio y precio de valores.						

¹ Ponce Vigil, José y Villanueva Chang, IV Reunión de auditores internos de banca central, Cartagena de Indias, Colombia, 1998
pág. 105-111

4.2 Tasa de interés	Se refiere a la exposición de las condiciones financieras por movimientos adversos en las tasas de interés						
CALIFICACION ASIGNADA DE RIESGO PAIS							100%
	Descripción						

- Descripción del cuadro.

Para el caso se han tomado cuatro puntos a evaluar pudiendo ser estos mas, a estos puntos se les ha asignado una ponderación igual a cada uno de ellos, estos puntos están comprendidos por variables que de igual forma se les ha asignado la misma ponderación entre ellas, el resultado asignado a estas variables se multiplica con la ponderación asignada a cada punto dando un valor que formara parte del total final, relevantes para la toma de decisión en que nivel de calificación de riesgo se le asignara al país.

Ejemplo

ESTRUCTURA DE LA MEDICION DE RIESGO PAIS							
VARIABLES A EVALUAR		CALIFICACION					ponderación
		1	2	3	4	5	
1. RIESGO POLITICO Y SOCIAL	Se mide mediante los siguientes indicadores						0.92
1.1 Estructura política y social							
Orientación ideológica del gobierno				3			1.00%
Existencia y fuerza de gobiernos alternativos o movimientos opositores, terrorismo, revolución.					4		1.34%
1.2 Relaciones exteriores	Principal socio comercial es Estados Unidos, contando siempre con su apoyo financiero				4		1.34%

Se le asigna un valor en la escala considerando el criterio del analista 3,4,4 luego este valor multiplica por la ponderación de la variable evaluada si son tres entonces seria $1/3 = 33.34\%$ cada uno $3 \times 33.34\% = 1.00\%$ y así se hace con las siguientes variables el total de estas se suma que seria 3.68% este valor resultante se multiplica por la ponderación que se le a asignado a cada punto que en este caso son $1/4 = 0.25$, por lo tanto $3.68\% \times 0.25\% = 0.92$ este valor será sumado con las otras variables y formaran parte de la valoración total del riesgo país, el resultado que de al sumarlos nos brindara el rango en el que podemos asignarle al país evaluado.

De igual forma se trabajara con los siguientes puntos al evaluar la empresa que en la que podamos invertir.

✓ **Evaluación sector/ industria**

Industria: Es el campo de acción de una empresa y de acuerdo a la actividad concreta que realiza a esta le puede afectar la trayectoria de los precios, tipos de cambio y tasas de interés.

ESTRUCTURA DE LA MEDICION DE LA INDUSTRIA Y EL SECTOR ECONOMICO							
		CALIFICACION					ponderación
VARIABLES A EVALUAR		1	2	3	4	5	
Tasa de interés	Se refiere a la exposición de las condiciones financieras por movimientos adversos en las tasas de interés del sector						
Indicadores del sector	Presentara el crecimiento o la baja del sector donde esta la empresa a invertir.						
Eventos críticos del sector	Indica si el sector es estable o presenta variables críticas o puntos donde se puede debilitar						
Total							

- ✓ **Aspectos legales:** Estos aspectos son de mucha importancia porque nos da a conocer el riesgo que se puede correr si el banco viola o si se sigue las normas y leyes dictadas por las distintas instituciones reguladoras en cada banco.

ESTRUCTURA DE LA MEDICION DE LOS ASPECTOS LEGALES							
		CALIFICACION					ponderación
VARIABLES A EVALUAR		1	2	3	4	5	
Fondo patrimonial	Evalúa los índices que permiten medir la capacidad de endeudamiento de los bancos, así como la captación de fondos de su gestión financieras. El fondo patrimonial deberá ser inferior al mínimo requerido de capital social pagado que se determina de conformidad a la ley de bancos.						50%
Riesgo determinado para inversión de títulos	Los valores representativos de deuda se clasificarán en consideración a la solvencia del emisor, a la probabilidad de pago del capital e intereses, a las características del instrumento y a la información disponible para su clasificación						50%
Total							100%

3. Situación económica financiera de la empresa a invertir.

3.1 Estados financieros básicos

De igual forma que se obtiene la información del riesgo país la empresa que emita Certificados de Inversión, acciones, bonos, etc. Tiene que publicar la situación financiera que está posee tomando esta información de los reportes que emiten las casas valoradoras de riesgo, casas corredoras y la Superintendencia de Valores.

Para el caso se presentan los formatos de los estados financieros básicos (Balance general, estado de resultados y flujo de efectivo) que nos servirán para poner en práctica los conceptos más importantes del análisis financiero y los riesgos.

Balance General
 Al 31 de diciembre de _____
 (en dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Activo	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
Activo corriente								
Efectivo y equivalentes								
Clientes								
Filiales y afiliados								
Otros valores a cobrar								
Inventarios								
Gastos anticipados								
Activos no corrientes								
Activo	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
Propiedad, planta y equipo								
Inversiones permanentes								
Valores a cobrar largo plazo								
Total Activos								
Pasivo								
Corriente								
Deuda Bancaria corto plazo								
Deuda Bancaria largo plazo corriente								
Deuda bursátil								
proveedores								
Otros valores por pagar								
No corriente								
Deuda bancaria largo plazo								
Deuda bursátil								
Ingresos diferidos								
Total Pasivo								
Patrimonio								
Capital social								
Reserva legal								
Reserva estatutaria y voluntaria								
Resultados acumulados								
Total patrimonio								

Estado de resultados
Del 01 de enero al 31 de Diciembre del 2 _____
(en dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Estado de Resultados	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
Ventas netas								
Mas								
Otros Ingresos								
Ingresos totales								
Igual								
Utilidad marginal								
Menos								
Gastos de Operación								
Utilidad de operación								
Otros productos								
Gastos financieros								
Utilidad antes de impuestos								
Reserva legal								
Impuesto sobre la renta								
Resultado neto								

Saldo de cuentas/ventas netas = %

Estado de flujo de efectivo
(en dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
Generación operativa bruta								
Utilidad Neta								
Partidas que no presentan uso de efectivo								
Reserva legal								
Depreciaciones reclamadas								
Mas								
Fuentes de efectivo								
Amortización cuentas por cobrar clientes								
Filiales y afiliados								
Amortización otros valores a cobrar								
Realización de inventarios								
Menos								
Pagos anticipados								
Otras cuentas por cobrar largo plazo								
Ingresos diferidos								
Acreedores varios								

Generación operativa neta							
Menos							
Adquisición neta de activo fijo							
Variación neta de deuda							
Variación neta de capital							
Pago de dividendos							
Otros							
Efectivo al inicio del año							
Efectivo al fin del año							
Variación neta de efectivo y equivalente							

3.2 Razones financieras básicas.²

Estos índices los presentan las casas corredoras y las casas evaluadoras de riesgo de igual forma la Superintendencia del Sistema Financiero.

Se multiplica el valor asignado por la ponderación de la variable el resultado se multiplica por la ponderación de cada punto y esto nos da un valor que nos servirá para la decisión final de la inversión.

Ejemplo.

Las razones, índices o cocientes financieros pueden dividirse en cuatro grupos básicos:

- ✓ Razones de liquidez.
- ✓ Razones de actividad.
- ✓ Razones de endeudamiento.

- ✓ Razones de rentabilidad.

3.2.1 Razones de liquidez: en una empresa se mide por su capacidad de cumplir con sus obligaciones a corto plazo, las tres medidas básicas de la liquidez son:

Nombre	Fórmula	Función	ponderación
Capital Neto de Trabajo	= Activo Corriente – Pasivo Corriente.	Sirve para definir la parte de activos circulantes de una empresa que se financia con fondos a largo plazo.	33.33%
Indice de Solvencia	= $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Un índice de solvencia de 2.0 se considera a veces como aceptable; sin embargo, la aceptabilidad de un valor depende del campo industrial en el que opera la empresa.	33.33%
Prueba al ácido	= $\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Se utiliza cuando se cree que una empresa tiene inventarios no líquidos o irrealizables. Tanto más alta sea esta razón tanto más solvencia o liquidez tendrá la empresa.	33.33%
Total			100%

² Fundamentos de Administración Financiera. Gitman, Lawrence. 3ª edición, Editorial Harla, México, D.F. 1986 pág. 193-201

3.2.2 Razones de Actividad: las medidas de actividad se emplean para medir la velocidad o rapidez a la que diversas cuentas se convierten en ventas o en efectivo.

Razón	Fórmula	Función	Ponderación
Rotación de Inventarios	$= \frac{\text{Costo de lo vendido}}{\text{Inventarios}}$	Es el número de veces por año en que se vende un artículo del inventario, en general una rotación alta de inventario es preferible.	33.33%
Plazo de Cobranza Promedio.	$= \frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Ventas promedios}}$ $= \frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\frac{\text{ventas anuales}}{360}}$ $= 360 \times \frac{\text{cuentas por cobrar}}{\text{Ventas anuales}}$	Es útil para evaluar las políticas de crédito y cobranza	33.33%
Plazo de pago promedio.	$= \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras promedio diarias}}$ $= \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\frac{\text{compras anuales}}{360}}$ $= 360 \times \frac{\text{cuentas por pagar}}{\text{Compras anuales}}$	Es útil para evaluar las políticas de pago a terceros	33.33%
Total			100%

- Análisis de antigüedad:** suministra la información concerniente a la proporción de cada tipo de cuenta que haya estado pendiente por periodo específico.

No de días	Al contado	0-30	31-60	61-90	Mas de 90 días
Mes	Mes	Mes	Mes	Mes	Mes
Cuentas por cobrar	\$ Xxx	\$ Xxx	\$ Xxx	\$ Xxx	\$ Xxxx
Porcentaje del total	%	%	%	%	%

2. **Rotación de Activos totales:** indica la eficiencia con la que la empresa puede ampliar sus activos para generar dólares de venta.

Razón	Fórmula	Función	Ponderación
Rotación de activos totales	$\frac{\text{ventas}}{\text{activos totales}}$	Indica la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos.	100%

- 3.2.3 Razones de endeudamiento:** la situación de endeudamiento de una empresa indica el monto de dinero de terceros que se usa para generar utilidades.

Razón	Fórmula	Función	Ponderación
Razón de endeudamiento	$= \frac{\text{Pasivo a Largo Plazo}}{\text{activos totales}}$	Cuanto mayor sea esta razón, tanto mayor será la cantidad de dinero ajeno que se utiliza para generar utilidades, propiciando así un mayor apalancamiento financiero en la empresa.	25%

Razón pasivo – capital	= <u>Pasivo a largo plazo</u> capital social	Cuanto mayor sea esta razón, tanto mayor serán el apalancamiento y el riesgo financiero de la empresa.	25%
# veces que percibe interés razón de cobertura	= <u>Utilidades antes de interés e impuestos</u> intereses	Mide la capacidad de una empresa para pagar cargos de intereses contractuales.	25%
Razón de cobertura de pago fijo	= <u>Utilidades antes de interés e impuestos</u> Interés + (pagos de capital + dividendos de acciones preferentes) X [1(1+t)]	Cuanto mayores sean estas razones, mejor será la capacidad de la empresa para cubrir sus pagos financieros contractuales.	25%
Total			100%

3.2.4 Razones de Rentabilidad: estas medidas permiten evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, de activos o de la inversión de los accionistas.

Razón	Fórmula	Función	ponderación
Margen bruto de utilidades	= <u>ventas – costo de lo vendido</u> ventas	Porcentaje de cada unidad monetaria de venta que queda después de que una empresa ha pagado sus bienes.	14.29%
Margen de utilidades de operación	= <u>utilidades de operación</u> ventas	Mide las utilidades puras obtenidas sobre cada unidad monetaria de las ventas sin tomar en cuenta los intereses y los impuesto.	14.29%
Margen neto de utilidades	= <u>utilidades netas después de impuestos</u> ventas	Mide el porcentaje de cada unidad monetaria de venta que resta cuando se han deducido los gastos.	14.29%
Rendimiento de la	= <u>utilidades netas después de</u>	Sirve para calcular el	14.29%

inversión (RI)	<u>impuestos</u> activos totales	rendimiento de la inversión a realizar.	
fórmula Dupont			
Rendimiento de la inversión total de activos	= margen neto de utilidades X rotación		14.29%
Rendimiento de capital social (RCS)	= <u>utilidades netas después de impuestos</u> Capital de los accionistas	Mide el rendimiento percibido sobre la inversión de los propietarios (tenedores de acciones comunes o de preferentes)	14.29%
Utilidades por acción (UPA)	= <u>utilidades disponibles para los accionistas comunes</u> numero de acciones en circulación de tipo común	Utilidades disponibles para los tenedores de acciones comunes.	14.29%
Total			100%

3.2 Evaluación del riesgo financiero.

Entre todos los tipos de riesgos mencionados, el riesgo mercado es el que tiene especial relevancia, debido a que se define como posibles pérdidas en posiciones dentro y fuera del balance por fluctuación inesperadas de los precios que se determinan por el propio mercado.

Las etapas para documentar una medición de riesgo de mercado son:

- ✓ Recolección de la información con las posiciones y características de los instrumentos financieros de las diferentes líneas de negocio.
- ✓ Desarrollo de modelos de valuación de precios de mercado e identificación de factores de riesgo.
- ✓ Recolección de información externa e interna sobre las variables de mercado relacionadas a los factores de riesgo.

Los aspectos conceptuales y técnicos de la medición de riesgo de mercado suelen ser muy diversos. Las metodologías de trabajo para medir los riesgos de mercado se suelen estructurar de cuatro formas:

Variable	Fórmula	Concepto	ponderación
Análisis de sensibilidad:	Este caso se mide por medio con el intervalo, que se obtiene al restar el resultado pesimista (el peor) del resultado optimista (el mejor). Cuanto mayor sea un intervalo para un activo específico, mayor será su variabilidad o riesgo	Es un método de comportamiento que evalúa el riesgo mediante varios cálculos de rendimiento probable, los cuales proporcionan una idea de la variabilidad entre los resultados.	25%
Desviación Estándar	$k = \sqrt{\frac{\sum (k_i - k)^2 \times P_i}{n}}$ donde: k_i = rendimiento del coeficiente i	El indicador estadístico más común del riesgo de un activo; mide la dispersión alrededor del valor esperado	25%

	Pri = probabilidad de ocurrencia del coeficiente i n = número de resultados considerados		
Coeficiente beta(b)	$Bp = (w1 \times b1) + (w2 \times b2) + \dots + (wn \times bn) = \sum wi \times bi$ I = 1 Con el supuesto, $\sum wi = 1$ que significa que el 100 por ciento de los activos de I=1 la cartera deben incluirse en este cálculo	Una medida del riesgo no Diversificable. Un índice del grado de desplazamiento del rendimiento de un activo, como respuesta a un cambio en el rendimiento del mercado.	25%
Coeficiente de Variación (CV)	$Cv = \frac{\sigma k}{k}$ — donde: σk = desviación estándar de rendimientos k = valor esperado de un rendimiento Cuanto mayor sea el coeficiente de variación, mayor será el riesgo.	Una medida de la dispersión relativa que es útil para comparar el riesgo de activos con diferentes rendimientos esperados.	25%
Total			100%

Caso práctico

Evaluación de una posible inversión en una empresa local

Para este caso tomaremos una empresa que ha emitido certificados de inversión

EL SALVADOR

ESTRUCTURA DE LA MEDICION DE RIESGO PAIS							
VARIABLES A EVALUAR		CALIFICACION					ponderación
		1	2	3	4	5	
1. RIESGO POLITICO Y SOCIAL	Se mide mediante los siguientes indicadores						0.92
1.1 Estructura política y social							
Orientación ideológica del gobierno				3			1.00%
Existencia y fuerza de gobiernos alternativos o movimientos opositores, terrorismo, revolución.					4		1.34%
1.2 Relaciones exteriores	Principal socio comercial es Estados Unidos, contando siempre con su apoyo financiero				4		1.34%
2. FLUJO DE CAPITALES Y COMERCIO							0.92
2.1 PIB					4		1.34%
2.2 Inflación	Se ha mantenido un crecimiento significativo			3			1.00%
2.3 Ratio de inversión y crecimiento de las exportaciones	Crecimiento como % de exportaciones con el TLC 1998: 120% 1999: 105% 2000:98% 2001:101%				4		1.34%
3. POLITICA ECONOMICA	El tratado de libre comercio para todas las empresas exportadoras ha mejorado			3			0.25
4. LIQUIDEZ							0.88
4.1 Precios y tipos de cambio				3			1.50%
4.2 Tasa de interés					4		2.00%
CALIFICACION ASIGNADA DE RIESGO PAIS	BBB+						2.97
	Descripción						

Se le da el grado de BBB+ por las anteriores características que están afectando al país en el cual se puede dar la posibilidad de invertir ya que puede cubrir su deuda en capital e intereses a corto plazo pero que puede afectar a largo plazo las variables expuestas.

Según los resultados obtenidos el rango cae entre el regular y bueno, según informes obtenidos de las casas evaluadoras de riesgo y las casas corredoras el Salvador tiene hasta la fecha categoría BBB+ Que significa que tiene grado medio de riesgo. De igual forma en nuestra evaluación nos da un resultado de casi tres en el cual hemos definido que es una variable que presenta la posibilidad de pago pero con tendencia a debilitarse.

M.A.O., S.A. de C.V.
Balance General
(en dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Activo	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
Activo corriente								
Efectivo y equivalentes	9,878,702.00	2.41%	12,840,242.00	2.38%	23,808,159.00	4.50%	10,679,504.00	2.00%
Clientes	215,142,148.00	52.39%	314,214,861.00	58.12%	305,226,177.00	57.73%	313,824,705.00	58.66%
Filiales y afiliados	25,340,541.00	6.17%	12,410,144.00	2.30%	20,581,236.00	3.89%	27,320,026.00	3.89%
Otros valores a cobrar	3,151,451.00	0.77%	4,024,481.00	0.74%	4,053,576.00	0.77%	6,442,875.00	0.77%
Inventarios	104,359,207.00	25.41%	139,643,367.00	25.83%	116,864,098.00	22.10%	127,037,091.00	22.10%
Gastos anticipados	4,670,814.00	1.14%	4,671,841.00	0.86%	4,675,360.00	0.88%	4,671,815.00	0.88%
	362,542,863.00		487,804,936.00		475,208,606.00		489,976,016.00	
Activos no corrientes								
Propiedad, planta y equipo	22,877,946.00	5.57%	30,025,337.80	5.55%	34,363,667.00	6.50%	32,622,023.00	6.50%
Inversiones permanentes	12,139,190.00	2.96%	12,139,190.00	2.25%	12,139,190.00	2.30%	12,139,190.00	2.30%
otros activos	13,084,560.00	3.19%	10,662,192.20	1.97%	6,996,711.00	1.32%	228,443.00	1.32%
	48,101,696.00		52,826,720.00		53,499,568.00		44,989,656.00	
Total Activos	410,644,559.00	100.00%	540,631,656.00	100.00%	528,708,174.00	100.00%	534,965,672.00	100.00%
Pasivo								
Corriente								
Deuda Bancaria corto plazo	150,240,214.00	36.59%	149,814,151.00	27.71%	104,132,884.00	19.70%	138,671,569.00	19.70%
Deuda Bancaria largo plazo	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	30,000,000.00	0.00%
Deuda bursátil	32,051,205.00	7.81%	28,654,972.00	5.30%	14,053,014.00	2.66%	25,722,701.00	2.66%
Proveedores	16,424,215.00	4.00%	15,781,215.00	2.92%	12,987,952.00	2.46%	14,499,828.00	2.46%
Otros valores por pagar	4,368,968.00	1.06%	9,951,341.00	1.84%	18,464,690.00	3.49%	18,489,065.00	3.49%
	203,084,602.00		204,201,679.00		149,638,540.00		227,383,163.00	
No corriente								
Deuda bancaria largo plazo	50,125,589.00	12.21%	54,373,565.00	10.06%	6,501,016.00	1.23%	20,176,410.00	1.23%
obligaciones por emisiones a largo plazo	-	0.00%	-	0.00%	76,400,000.00	14.45%	-	14.45%
Deuda bursátil	10,245,118.00	2.49%	64,245,815.00	11.88%	50,032,995.00	9.46%	53,862,212.00	9.46%
Ingresos diferidos	49,761.00	0.01%	49,761.00	0.01%	49,761.00	0.01%	49,761.00	0.01%
Prov. Para obligaciones laborales	2,475,851.00	0.60%	2,517,777.00	0.47%	1,984,734.00	0.38%	1,637,468.00	0.38%
	62,896,319.00		121,186,918.00		134,968,506.00		75,725,851.00	
Total Pasivo	265,980,921.00		325,388,597.00		284,607,046.00		303,109,014.00	
Capital social	100,000,000.00	24.35%	171,823,000.00	31.78%	171,823,000.00	32.50%	171,823,000.00	32.50%
Reserva legal	19,845,144.00	4.83%	19,845,144.00	3.67%	22,708,603.00	4.30%	21,195,852.00	4.30%
Reserva estatutaria y voluntaria	10,544,154.00	2.57%	11,545,154.00	2.14%	34,337,806.00	6.49%	21,006,667.00	6.49%
Resultados acumulados	14,274,340.00	3.48%	12,029,761.00	2.23%	15,231,721.00	2.88%	17,831,139.00	2.88%
total patrimonio	144,663,638.00		215,243,059.00		244,101,130.00		231,856,658.00	

Total pasivo y patrimonio	410,644,559.00	100.00%	540,631,656.00	100.00 %	528,708,176.00	100.00 %	534,965,672.00	100.00 %

Datos obtenidos de informes proporcionados por la Superintendencia de Valores.

M.A.O., S.A. de C.V.
Estado de resultados
Al 31 de diciembre del 2001
(en dólares de los Estados Unidos de Norte América)

Estado de Resultados	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%
Ventas netas	218,568,156.00		222,955,185.00		202,354,030.00	72.82%	195,013,313.00	
Mas								
Otros Ingresos	76,181,545.00		79,145,415.00		75,519,532.00	27.18%	67,172,755.00	
Ingresos totales	294,749,701.00		302,100,600.00		277,873,562.00	100.00%	262,186,068.00	
Costo de ventas	178,662,091.00		174,588,643.00		141,155,797.00		138,396,525.00	
Igual								
Utilidad marginal	116,087,610.00		127,511,957.00		136,717,765.00		123,789,543.00	
Menos								
Gastos de Operación	88,850,376.00		95,222,086.00		118,237,610.00		105,940,171.00	
Utilidad de operación	27,237,234.00		32,289,871.00		18,480,155.00		17,849,372.00	
Otros productos	1,189,005.00		2,238,877.00		6,983,561.00		3,761,357.00	
Utilidad antes de impuestos	28,426,239.00		34,528,748.00		25,463,716.00		21,610,729.00	
Reserva legal	(1,989,837.00)		(2,417,012.00)		(1,782,460.00)		(1,512,751.00)	
Impuesto sobre la renta	(9,759,384.00)		(8,105,077.00)		(5,850,117.00)		(4,866,257.00)	
Resultado neto	16,677,018.00		24,006,659.00		17,831,139.00		15,231,721.00	

Datos obtenidos en informes proporcionados por la superintendencia de Valores.

Estado de flujo de efectivo
(en dólares de los Estados Unidos de Norte América)

	2002	%	2003	%
Generación operativa bruta	17,831,139.00		15,231,721.00	
Utilidad Neta				
Partidas que no presentan uso de efectivo	6,713,519.00		4,904,390.00	
Reserva legal	1,782,452.00		1,512,751.00	
Depreciaciones reclamadas	4,931,067.00		3,391,639.00	
Mas				
Fuentes de efectivo				
Amortización cuentas por cobrar clientes	11,280,622.00		8,598,528.00	
Filiales y afiliados	19,509,221.00		6,738,790.00	
Amortización otros valores a cobrar			2,389,299.00	
Realización de inventarios	6,938,235.00		10,172,993.00	
Obligaciones por emisiones a largo plazo			76,400,000.00	
Menos				
Pagos anticipados			3,545.00	
Otras cuentas por cobrar largo plazo	1,907,324.00		6,768,268.00	
Ingresos diferidos	10,820,696.00		3,829,217.00	
Acreedores varios				
Generación operativa neta			18,261,940.00	
Menos				
Adquisición neta de activo fijo	2,703,770.00		5,133,285.00	
Variación neta de deuda				
Variación neta de capital				
Pago de dividendos	2,999,992.00			
Otros				
Efectivo al inicio del año	15,232,391.00		10,679,504.00	
Efectivo al fin del año	10,679,504.00		23,808,159.00	
Variación neta de efectivo y equivalente	(4,552,887.00)		13,128,655.00	

Indicadores Financieros

INDICADORES	DATOS				CALIFICACION					PONDERACION
					1	2	3	4	5	
razones de liquidez										
capital neto de trabajo	159,458,261.00	283,603,257.00	325,570,066.00	262,592,853.00				x		1.34%
índice de solvencia	1.79%	2.39%	3.18%	2.15%			x			1.00%
prueba ácida	1.27%	1.70%	2.39%	1.60%				x		1.34%
										0.92
razones de Actividad										
rotación de inventarios	1.71	1.25	1.21	1.09			x			0.75%
plazo de cobranza	354.36	507.35	543.02	579.33			x			0.75%
plazo pago promedio	584.55	561.66	462.25	516.06				x		1.00%
rotación de activos totales	53.23%	41.24%	38.27%	36.45%			x			0.75%
										0.82
razones de endeudamiento										
razón de endeudamiento	15.32%	22.42%	25.53%	14.16%				X		1.34%
razón pasivo - capital	62.90%	70.53%	78.55%	44.07%				x		1.34%
# veces que percibe interés	9.48%	11.51%					x			1.00%
										0.68
razones de rentabilidad										
margen bruto de utilidades	18.26%	21.69%	30.24%	29.03%				x		1.00%
margen de utilidades de operación	12.46%	14.48%	9.13%	9.15%				X		1.00%
margen neto de utilidades	7.63%	10.77%	8.81%	7.81%				X		1.00%
rendimiento de la inversión	4.06%	4.44%	3.37%	2.85%				X		1.00%
										1.00
Valoración en riesgo										3.42

Según el resultado y análisis de los indicadores nos da un porcentaje de 3.42% que cae en el rango de bueno y muy bueno. El cual significa la variable evaluada presenta un alto nivel de pago pero con la posibilidad a debilitarse.

Calculo del riesgo

Con probabilidades similares en los rendimientos

Desviación estándar.

Rendimiento esperado

Rendimientos	Año	Rendimiento	K-K*	(K-K*)^2	(K-K*)^2/n
	N	K			
Históricos	1	4.06%	0.38%	0.000014440	
Históricos	2	4.44%	0.76%	0.000057760	
Históricos	3	3.37%	-0.31%	0.000009610	
Históricos	4	2.85%	-0.83%	0.000068890	
Proyectado	5				
K*		3.68%		0.000150700	0.000037675
Desviación estándar.					0.001884%
Coefficiente de variación					0.051%

El dato proporcionado por la desviación estándar nos indica que la inversión con respecto al rendimiento esperado es de 0.001884% y respecto al rendimiento con relación al riesgo es de 0.051% tomado datos históricos de la inversión y su rendimiento en la empresa y una proyección del rendimiento al 3.68% por lo tanto le asignamos una ponderación del 4

Cambios en los rendimientos por modificaciones en escenarios

Ahora bien tomamos tres escenarios para poder medir el riesgo, el optimista, el pesimista y el escenario más probable de rendimiento en la inversión.

	Rendimiento	Probabilidad	K*	K-K*	(K-K*)^2	(K-K*)^2*Pr	(K-K*)^2/n
Optimista	3.85%	25%	0.963%	0.962500%	2.31602E-05		
Más probable	2.85%	50%	1.425%	-0.037500%	7.03125E-08		
Pesimista	2%	25%	0.500%	-0.887500%	1.96914E-05		
		100%	2.888%	0.037%		0.004%	
Desviación estándar						0.0007154%	
Coefficiente de variación						0.000247745	

La desviación estándar nos indica que la inversión con respecto al rendimiento esperado es de 0.0007154% el valor aun mas pequeño de riesgo y respecto al rendimiento con relación al riesgo es de 0.000247745%

		50%	50%	50%		
Diversificación	X	Y	Z	X+Y		
	Rendimiento					
1	4.06%	4.15%	5.60%	4.10500%	0.19000%	0.00000361
2	4.44%	4.15%	5.25%	4.29500%	0.38000%	0.00001444
3	3.37%	4.15%	4.78%	3.76000%	-0.15500%	2.4025E-06
4	2.85%	4.15%	4.50%	3.50000%	-0.41500%	1.72225E-05
				15.66000%		0.000037675
			K*	3.91500%		9.41875E-06
			Desviación estándar			0.0004709%
			Coefficiente de variación			0.000120291
				X+Z		
1	4.8300%			0.4737%		0.00224%
2	4.8450%			0.4888%		0.00239%
3	4.0750%			-		0.00079%
				0.2813%		
4	3.6750%			-		0.00464%
				0.6813%		
	17.4250%					0.01007%
K*	4.3563%					0.00252%
			Desviación estándar			0.0012581%
			Coefficiente de variación			0.000288815

Estos datos nos muestran que la diversificación es una de las formas mas confiables para disminuir el riesgo en las inversiones ya que nos da un resultado mas pequeño que las otras dos evaluaciones.

Posible inversión en un bono del extranjero.

MEXICO

ESTRUCTURA DE LA MEDICION DE RIESGO PAIS							
VARIABLES A EVALUAR		CALIFICACION					ponderación
		1	2	3	4	5	
1. RIESGO POLITICO Y SOCIAL	Se mide mediante los siguientes indicadores						0.92
1.1 Estructura política y social							
Orientación ideológica del gobierno				3			1.00%
Existencia y fuerza de gobiernos alternativos o movimientos opositores, terrorismo, revolución.	Existe terrorismo, fuerzas de gobierno y una pequeña revolución.			3			1.00%
1.2 Relaciones exteriores	Principal socio comercial es Estados Unidos, contando siempre con su apoyo financiero					5	1.67%
2. FLUJO DE CAPITALES Y COMERCIO							1.01
2.1 PIB	Esta en incremento considerablemente				4		1.34%
2.2 Inflación	Se ha mantenido un crecimiento significativo				4		1.34%
2.3 Ratio de inversión y crecimiento de las exportaciones	Crecimiento como % de exportaciones 1998: 140% 1999: 115% 2000:100% 2001:110%				4		1.34%
3. POLITICA ECONOMICA	El tratado de libre comercio para todas las empresas exportadoras ha mejorado				4		1.00
4. LIQUIDEZ							0.88
4.1 Precios y tipos de cambio				3			1.50%
4.2 Tasa de interés	La tasa de interés a pagar es atractiva para los inversionistas				4		2.00%
CALIFICACION ASIGNADA DE RIESGO PAIS	BB+						3.81
	Descripción						

Según los resultados obtenidos el rango cae entre el 3 y 4 entre el bueno y muy bueno, según informes obtenidos de las casas evaluadoras de riesgo y las casas corredoras México es un país en el que se puede invertir, para la Superintendencia de Valores una institución Bancaria puede invertir en un bono del extranjero toda vez y cuando la categoría de riesgo sea igual o mayor a la categoría asignada a nuestro país tiene hasta la fecha categoría BBB+ Que significa que tiene grado medio de riesgo. De igual forma en nuestra evaluación nos da un resultado de casi cuatro en el cual hemos definido que es una variable que presenta un alto nivel de pago a corto plazo

Anexo # 1

CATEGORIAS	PROVISION	EMISIONES DE TITULO DE DEUDA A LARGO PLAZO
AAA		Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
AA		Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
A	2%	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
BBB	5%	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
BB	10%	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses.
B	25%	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
C	50%	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
D	75%	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.
E	100%	Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no ha presentado información suficiente, o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación además de no existir garantías suficientes.
CATEGORIAS	PROVISIÓN	EMISIONES DE TITULOS DE DEUDA A CORTO PLAZO
N-1		Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
N-2	5%	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
N-3	10%	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
N-4	25%	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores poseen una capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, que no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2, N-3
N-5	100%	Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no ha proporcionado información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, además de no existir garantías suficientes.

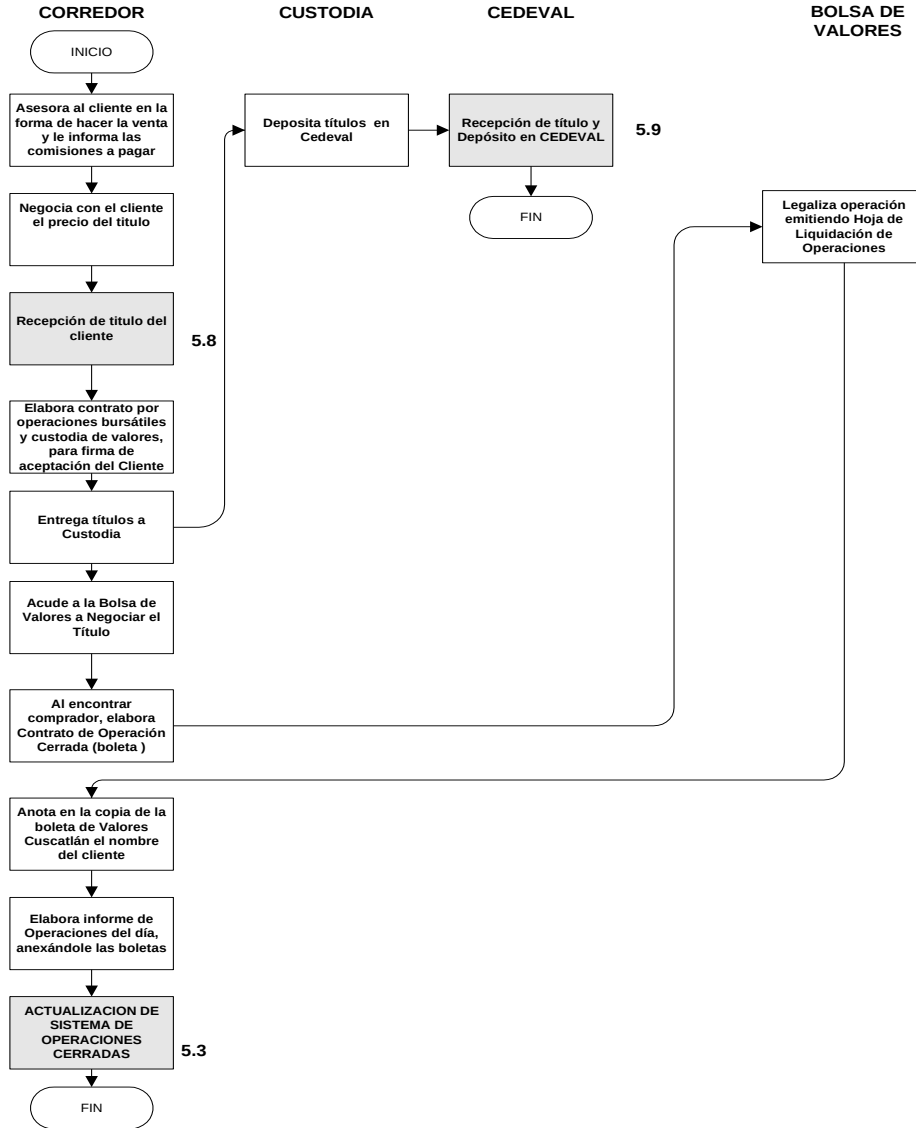
2/ Fuente Ley de la Superintendencia del sistema Financiero Art. 95-B pag. 98

Anexo # 2

PROCESO: OPERACIONES BURSATILES

PROCEDIMIENTO: CAPTACION (VENTA DE TITULOS)

5.1



DOCUMENTOS REQUERIDOS:

- Títulos de los clientes
- Valor de captación requerido por el cliente
- Cédula y NIT del Cliente
- Documentación Legal del Cliente, si es empresa

DOCUMENTOS GENERADOS

- Formulario de depósito de títulos valores
- Hoja de Liquidación de la Bolsa
- Informe de operaciones del día
- Boleto
- Contrato de operaciones bursátiles
- Contrato de custodia en CEDEVAL

(Anexo 3)



Escuela de Negocios
Facultad de Ciencias Sociales
Licenciatura en Contaduría Pública

Somos estudiantes de Contaduría Pública, que llevamos a cabo una investigación sobre el Riesgo Financiero en las Inversiones Temporales de las Instituciones Bancarias de El Salvador.

Objetivo:

A través de las siguientes preguntas tenemos la finalidad de obtener información, que nos ayude a desarrollar un método de evaluación de riesgo financiero en las inversiones temporales.

Agradecemos de antemano su valiosa colaboración, respondiendo con objetividad las preguntas a continuación planteadas.:

Información General

1. Nivel Académico Técnico _____ Grado Universitario _____ Maestría _____ Otro _____

Puesto que desempeña: _____

Indicaciones:

Por favor conteste las siguientes preguntas, en el espacio indicado para ello:

1. ¿ El banco utiliza políticas de gestión de riesgo para medir el riesgo en las inversiones temporales.?

SI ☐ NO ☐

2. ¿Si contesto que si a la pregunta anterior, cuál es la política que se utiliza en su empresa para medir el riesgo en las inversiones temporales?

3. ¿De los diferentes sistemas de medición del riesgo cual es el que mejor se apega a su empresa?

4. ¿Qué tipo de evaluación de riesgo realizan cuando quieren invertir en el país y fuera?

5. ¿Tienen personas especializadas para evaluar el riesgo o trabajan con alguna casa que les proporciona informes de evaluación de riesgo en las inversiones que van a realizar?

6. ¿Hacen uso de los informes que proporcionan otras entidades como las casas evaluadoras de riesgo, la Superintendencia del Sistema Financiero o Superintendencia de Valores para la toma de decisión de invertir?

Mucho_____ Poco_____ Nada_____

7. ¿Cómo evalúa el riesgo financiero en la inversión que va a realizar?

8. ¿Qué tipo de inversiones realizan en la Institución?

9. ¿Cuándo hay una nueva inversión quien toma la ultima decisión para invertir?

10. ¿Tiene un mínimo o un máximo para realizar inversiones temporales?

11. ¿La Bolsa de Valores de El Salvador cubre las necesidades de inversión en su empresa?

SI ☐ NO ☐

12. ¿Su empresa invierte en bolsas del exterior?

SI ☐ NO ☐

13. ¿Del total de inversiones que porcentajes lo hacen en inversiones temporales?

14. ¿Cuál es el producto financiero que a su criterio es de mayor demanda para su empresa?

15. ¿Cuál es el producto financiero que arroja mayores rendimientos para su empresa?

16. ¿Cree que hay escasez de Títulos Valores en el mercado financiero?

SI ☐ NO ☐

17. ¿Piensa que hay accesibilidad de información para quien piense invertir?

SI ☐ NO ☐

18. ¿Cree que hay un alto índice de riesgo en las inversiones temporales?

SI ☐ NO ☐

19. ¿Cree que el sector inversionista, esta protegido ante los riesgos asumidos con la legislación salvadoreña?

SI ☐ NO ☐

20. ¿cree que las medidas de prevención de riesgo que las entidades que supervisan a los bancos con respecto a las inversiones son muy rigoristas?

SI ☐ NO ☐

21. *¿Entre los indicadores para evaluar el riesgo cuales utilizan?*

22. *¿Se considera amante o adverso al riesgo?*

23. *¿ Diversifican su portafolio de inversiones temporales?*

SI ☐ NO ☐

24. *¿Realizan algún procedimiento para diversificar portafolio de las inversiones temporales?*

Bibliografía

Gitman, Lawrence. Finanzas Corporativas. 8ª. ed. Printence – Hall. México, D.F., 1997. Pág. 200

Guajardo, Gerardo. Contabilidad Financiera. 2ª. ed. McGraw - Hill, México, D.F., 1990. Pág. 181

Weston, J. Fred; Brigham, Eugene F.. Fundamentos de Administración Financiera, 10ª. ed. McGraw - Hill, México, D.F., 1997. Pág. 280

Orellana Milla, José Roberto. Revista ABANSA, El Salvador, San Salvador, 1990. pág.16

Villanueva Chang, Roberto; Ponce Vigil, José. Folleto. IV Reunión de Auditores Internos banca central, Colombia, Cartagena de Indias, 1998. Pág. 15 -16, 25-28, 32 – 36

Paniagua, Tatiana. Folleto. The investment Portafolio. E.E.U.U., Washington, D.C., 2001. Pág. 1 - 10

(<http://www.bve.com.sv>)

(<http://www.rincón del vago.com>)