



"Contribuimos a la formación
de capital intelectual"

INVESTIGACIÓN IICCA

Revista Científica del Instituto de Investigación y Capacitación en Ciencias Administrativas

PUBLICACIÓN ANUAL - 2019 | Año 1 / No. 1



Finanzas

Tecnología

Administración



UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS



*"Contribuimos a la formación
de capital intelectual"*

DIRECCIÓN

MAE. Antonio Jordán Jimeno

ÁREA DE INVESTIGACIÓN E INTERACCIÓN SOCIAL

M.Sc. Eloina Callejas de Burgoa

M.Sc. Paola Cárdenas Morales

M.Sc. Miriam Mallea Morales

M.Sc. Guadalupe Riera Claire

M.Sc. Claudia Mercado Rosales

Dra. Vierka Pérez Sánchez

ÁREA DE POSTGRADO Y ADMINISTRACIÓN

Lic. Mirtha Cárdenas Zegarrundo

Lic. Susana Prieto Santander

ÁREA DE SISTEMAS

Lic. Richard Callisaya Condori

ASISTENTES DE DIRECCIÓN, POSTGRADO E INVESTIGACIÓN

Lic. Carla Andrade Catacora

Lic. Nelly Salinas Mamani

Lic. Aleina Marquez Ramirez

Lic. Cristal Osinaga Salas

COMUNICACIÓN

Lic. Daynor Castellón Pastran

Lic. Eva Pinto Pareja

BIBLIOTECA

Lic. Liliana Mamani

SECRETARIAS Y RECEPCIÓN

Lic. Geovana García Quiñones

Lic. Katherine Aguilar Pinaya

Sra. Sandra Herrera Tórrez

MENSAJEROS

Sr. Félix Huaycho Ramos

Sr. Albaro Paredes Quino

LA PAZ - BOLIVIA

Deposito Legal: 4-3-58-19 P.O.



La revista **"INVESTIGACIÓN IICCA"**, del Instituto de Investigación y Capacitación en Ciencias Administrativas – IICCA (unidad académica de la Carrera de Administración de Empresas de la Facultad de Ciencias Económicas y Financieras, de la Universidad Mayor de San Andrés), es una publicación anual de carácter académico, científico y cultural, cuyo objetivo es la divulgación de material actualizado en las áreas científicas y técnicas relacionadas con los programas académicos afines a la Institución.

Está dirigida a empresarios, docentes y estudiantes que deseen actualizarse en temas relacionados con la gestión y administración empresarial y la innovación tecnológica. Los artículos publicados en esta Revista pueden ser reproducidos con fines académicos, citando la fuente y el autor. Todos los artículos son responsabilidad de sus autores y no representan la política institucional del IICCA.

Contenido

5 PRESENTACIÓN
DIFUSIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

7 MODELO DE GESTIÓN DE RIESGOS ORIENTADO A
MEJORAR LA ADMINISTRACIÓN DE PROYECTOS
DE TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN

Elizabeth Patricia Rondo Montes

23 ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO EN
LA CARTERA DE MICROCRÉDITOS DE LA AGENCIA
SAN PEDRO DEL BANCO UNIÓN S.A.

Daniel Mauricio Argandoña Nina

39 “LAS NOTAS DE CRÉDITO FISCAL” COMO ALTERNATIVA
PARA EL FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

*Anibal Sánchez Alanoca
Santos Daniel Tito Arratia*

57 DISEÑO DE UNA MESA DE DINERO PARA DIVERSIFICAR
LOS SERVICIOS DE UN BANCO MÚLTIPLE

*Jessica Vanessa Jiménez Saavedra
Fabiola Montaña Barrientos*

Resumen de investigación del Curso de Investigadores Junior 2015

71 FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA BOLSA
BOLIVIANA DE VALORES S.A.

Juan Luis Quispe Murga

INVESTIGACIÓN II CCA



PRESENTACIÓN

DIFUSIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

El Instituto de Investigación y Capacitación en Ciencias Administrativas (IICCA), en el marco de sus ejes temáticos transversales como son la investigación, la interacción social, la formación, la capacitación y la consultoría, ha dado prioridad al primero de estos ejes y a través del trabajo de Docentes Investigadores desarrolló proyectos conjuntos con estudiantes de pregrado, los que se plasmaron en publicaciones específicas que fueron difundidas en las distintas instancias universitarias y se pusieron a disposición de la sociedad en general.

Debido a que las actividades de investigación se amplían en los distintos programas de postgrado, donde los “Proyectos de Grado” y las “Tesis” son parte de los temas curriculares y un requisito para optar al título de maestría, se ha visto que la contribución realizada por distintos profesionales no puede quedarse en los estantes de las bibliotecas, por el contrario deben darse a conocer dentro y fuera de la universidad; en tal sentido, realizamos máximos esfuerzos para seleccionar los trabajos que corresponden a titulados cuya calificación en sus defensa de grado fue la máxima que asignan nuestros programas (Aprobado con Altos Honores) y decidimos incorporarlos en la revista de “INVESTIGACIÓN IICCA”.

Esta primera edición incluye cinco trabajos realizados por profesionales con las siguientes denominaciones: El primer trabajo, “Modelo de gestión de riesgos orientado a mejorar la administración de proyectos de tecnología de información” busca resolver la inadecuada administración de proyectos de tecnología de información, porque existen varios proyectos que no se completan a tiempo y con la funcionalidad prometida. El 46% de los proyectos no cumplen con el tiempo especificado y el 58% no cumplen con la calidad prometida desde un inicio.

El segundo trabajo, “Administración del riesgo de crédito en la cartera de microcréditos de la agencia San Pedro del Banco Unión S.A.” se centró en identificar las variables que inciden en el incremento de la cartera en mora y el desarrollo de herramientas que coadyuven a la reducción de esta, mejore la eficiencia en la colocación y se mitigue el incremento sostenido de la mora.

El tercer trabajo incluido en la revista se denomina, “Las notas de Crédito Fiscal como alternativa para el financiamiento a corto plazo”, analiza el problema que se relaciona con las garantías de operatividad del SPNF (Sector Público No Financiero) en el corto plazo referente a los servicios denominados “básicos”, mismos que demandan la liquidez de este sector. Por esta razón el estudio se centró en las variables de mercado como el riesgo, el costo de oportunidad, el beneficio rentable y la temporalidad del instrumento para compararlo con otros similares de renta fija o variable.

La cuarta investigación, “Diseño de una mesa de dinero para diversificar los servicios de un banco múltiple”, concluye que la implementación del diseño crea un área específica para brindar servicios de intermediación, además del servicio cambiario. Buscando ofrecer precios competitivos para todos los agentes económicos, apoyando al sector productivo de la economía como son los pequeños y medianos exportadores e importadores del país, brindándoles no sólo créditos para sus actividades, sino la posibilidad de tener un servicio cambiario favorable, más la posibilidad de realizar sus transferencias con el exterior de forma segura y económica.

El último trabajo, “Financiamiento a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.”, comprueba que las PyMES no cuentan con el conocimiento y asesoramiento suficiente para optar por este tipo de servicio, reconociendo que hay poca difusión de información acerca de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En las investigaciones presentadas, en este primer número de la revista, se identifican a los autores de las mismas, se presentan los resúmenes de los trabajos realizados y se incorporan los aspectos más relevantes con los que se aprecia el contenido e importancia de cada análisis y de cada propuesta.

La revista “INVESTIGACIÓN IICCA” se constituye en un instrumento de difusión de las investigaciones realizadas en el Instituto en distintos y específicos campos del conocimiento. Su publicación nos ayuda a concretar un objetivo altamente pretendido en los planes trimestrales de 2012 al 2018 y permite ampliar la contribución del IICCA a la Universidad Mayor de San Andrés y a la sociedad.

MAE. Antonio Jordán Jimeno
DIRECTOR DEL IICCA 2012-2018

MODELO DE GESTIÓN DE RIESGOS ORIENTADO A MEJORAR LA ADMINISTRACIÓN DE PROYECTOS DE TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN

Elizabeth Patricia Rondo Montes

RESUMEN

Se estudiaron las áreas de sistemas de 3 empresas. Estas unidades o áreas tecnológicas tienen la responsabilidad de mejorar los servicios, atención y tiempos de respuesta de otras unidades. Los responsables de proyectos tecnológicos, de las empresas estudiadas, elaboraron un reporte de los proyectos de tecnología desarrollados en las gestiones 2013 y 2014. Se observó que sólo la tercera parte de estos se completan a tiempo y con la funcionalidad prometida, esto afecta los objetivos estratégicos de la empresa. Por esta razón se planteó investigar la relación que existe entre una adecuada administración de proyectos de tecnología de información y la gestión de riesgos, con el propósito de proponer la aplicación de un modelo de gestión de riesgos orientado a mejorar la administración de este tipo de proyectos.

SUMMARY

The areas of systems of three companies studied. These units or technological areas have the responsibility to improve services, attention and response times of other units. Responsible for technology projects of the companies studied, prepared a report technology projects developed in steps 2013 and 2014. It was found that only a third of these are completed on time and with the promised functionality, this affects the objectives strategic company. For this reason it was proposed to investigate the relationship between proper project management and information technology risk management, in order to propose the application of a model risk management aimed at improving the management of such projects .

INTRODUCCIÓN

Las organizaciones modernas han recurrido a la utilización de la tecnología de la información para lograr ventajas competitivas, como base para la toma de decisiones. Estas tecnologías deben brindar información oportuna, veraz y exacta, además de colaborar en el planteamiento de las estrategias de negocio y consolidar sus fortalezas internas.

Cada vez son más las empresas que se encuentran ante la necesidad de llevar a cabo proyectos del ámbito tecnológico para diferenciarse de la competencia o para asegurar su supervivencia en un mercado tan competitivo. Esto supone conocer las etapas o ciclo de vida de un proyecto informático y saber aplicar, en todo momento, algunas de las metodologías que existen en el mercado para definir y construir de forma adecuada proyectos del sector tecnológico.

En el sector de las tecnologías de información, hay muchos profesionales que en su día a día deben gestionar proyectos y necesitan disponer de las herramientas para que su resultado sea el esperado por las empresas. En la actualidad, todas las compañías realizan proyectos de tipo informático en sus organizaciones. Estos van desde la implantación de un ERP¹ o de un CRM², hasta poner en marcha intranets para mejorar la relación con clientes, proveedores, empleados o con la administración. Generalmente, por lo que se vio en este estudio, estos profesionales no tienen suficiente conocimiento de las herramientas y metodologías más adecuadas para alcanzar con éxito los proyectos de los que son responsables.

¹ ERP, por sus siglas en inglés Enterprise Resource Planning, es un sistema informático que permite a las compañías centralizar e integrar los procesos y captura de información de áreas como finanzas, ventas, compras, distribución y logística, planeación y producción, gestión de proyectos y recursos humanos, de tal manera en que automatizan las actividades asociadas a aspectos operativos y productivos.

² CRM, Customer Relationship Management, se utiliza para reunir la mayor cantidad posible de información sobre los clientes para generar relaciones a largo plazo y aumentar así su grado de satisfacción.

La correcta aplicación de una metodología de gestión de proyectos informáticos hace que la empresa ahorre mucho dinero, debido a que genera productos o servicios de mejor calidad, lo cual repercute en mayores ingresos, porque puede poner en marcha proyectos de una forma más adecuada con resultados sustanciales. Es por ello que la finalización exitosa de un proyecto es de vital importancia y requiere de una administración especial para asegurar que se cumplan con los objetivos planteados.

Las áreas de tecnología tienen como objetivo cumplir con las necesidades del negocio, mejorando los servicios y los tiempos de respuesta, si lo anterior no ocurre podría afectar al resto de las áreas y por consecuencia a los objetivos estratégicos de la empresa. Además, si esta situación continúa, con el tiempo se perderá la confianza de las áreas solicitantes de proyectos de tecnología y éstas optarán por contratar empresas externas que satisfagan sus requerimientos con calidad y eficiencia.

La gestión de riesgos consiste en gestionar la incertidumbre. Los encargados de proyectos de tecnología de información, al planificar su proyecto, deben distinguir entre aquello que conocen con alto grado de seguridad, de aquellos otros eventos probables que podrían perjudicar al proyecto si ocurriesen (amenazas), o bien que podrían beneficiarle (oportunidades). La peor imagen que puede dar un Encargado de Proyecto es cuando le sorprende un suceso inesperado que perjudica seriamente al proyecto y este no tiene ninguna respuesta pensada de antemano, por lo que se ve obligado a improvisar.

Por todo ello, en el presente estudio se planteó la aplicación de un modelo de gestión de riesgos orientado a mejorar la administración de proyectos de tecnología de la información, tomando como base de estudio las unidades de sistemas de 3 empresas de la ciudad de La Paz: La Boliviana Ciacruz Seguros y Reaseguros, CodeRoad y ITeam.

ANTECEDENTES

La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros fue fundada en mayo de 1946. Luego de una importante trayectoria de varias décadas se ha consolidado como la empresa líder en el mercado de los seguros en Bolivia, constituyéndose en un referente de confiabilidad del servicio y solidez financiera. El área de tecnología es el equivalente a lo que llamamos área de sistemas y es la encargada de la administración, ejecución e implementación de los proyectos de tecnología de la información de esta compañía. Esta área cuenta con un total de 22 empleados: 3 son personal de soporte técnico³, 2 encargados de redes e infraestructura, 1 jefe de comunicación e infraestructura, 1 administrador de base de datos, 12 desarrolladores de sistemas, 1 jefe de sistemas, 1 subgerente de sistemas y 1 gerente nacional de sistemas.

CodeRoad es una empresa proveedora de software de clase mundial. Todo comenzó con la creación de un sistema para la gestión de la cadena de suministro para la industria automotriz llamada "Quality Management" para *TierConnect Inc.* Dicho producto fue adoptado por compañías líderes como *General Motors*, *Ford* y *Whirlpool*. Su éxito con este lanzamiento dio inicio al desarrollo de sistemas de información y los llevó a ramificarse hacia otras oportunidades en el campo del software. Su área de sistemas está conformada por un equipo de 35 personas: 20 son desarrolladores de sistemas, 2 gerentes de proyecto, 5 diseñadores y 8 encargados de proyecto. Este equipo protege la propiedad intelectual de sus asociados, comparten y capacitan a toda la organización en mejores prácticas de desarrollo y mantenimiento de sistemas.

Iteam es una empresa de tecnología que desde el año 2005 implementa proyectos y servicios en el rubro de tecnologías de la información. Es una empresa de consultoría, servicios, asistencia técnica

e ingeniería de proyectos, especializada en la aplicación e integración de soluciones informáticas basadas en tecnología *Postgresql*, *Alfresco*, *Zimbra*, *Oracle*®, *Java*, *Linux* y soluciones de Inteligencia de negocios, *reporting* empresarial y gestión documental. Su área de sistemas está conformada por 30 personas: 21 programadores de sistemas, 3 diseñadores, 5 jefes de proyecto y 1 gerente de proyecto.

Las soluciones informáticas o sistemas de información son denominados proyectos de tecnología de la información. Los proyectos contemplados en este estudio son nuevos o requieren de mantenimiento y mejoras, solicitados por otras áreas de las empresas. Se toma en cuenta sólo proyectos medianos o grandes; es decir aquellos cuyo desarrollo o modificación requiere de entre 1 a 6 meses. Por ejemplo para el caso de la Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros, el Departamento Comercial puede solicitar el desarrollo de un sistema de información que permita cotizar los seguros a través de *tablets*⁴ que los vendedores de seguros lleven hasta los clientes interesados en adquirir un seguro.

Los procesos tradicionales que se siguen para la gestión de un proyecto de tecnología son los siguientes: inicio, planificación, ejecución, control y cierre. En los responsables de proyecto y gerentes de sistemas recae la responsabilidad de la gestión y aprobación de cada uno, además realizan la planificación de tiempos y costos. Los proyectos de tecnologías de la información, que se gestionan siguiendo métodos tradicionales, tienen más posibilidades de fracasar actualmente que hace 30 o 40 años, puesto que estamos en un mundo donde la tecnología avanza vertiginosamente y provoca la exposición a nuevos riesgos. Las necesidades modernas requieren conocimientos por encima de los niveles tradicionales.

³ El servicio de soporte técnico sirve para ayudar a resolver los problemas que puedan tener los usuarios, mientras hacen uso de servicios, programas o dispositivos tecnológicos.

⁴ Una tablet es una computadora portátil de mayor tamaño que un teléfono inteligente, integrada en una pantalla táctil con la que se interactúa primariamente con los dedos sin necesidad de teclado ni ratón.

En ese contexto, se formó el *Project Management Institute* (PMI), asociación profesional sin fines de lucro, que tiene como misión convertir a la gerencia de proyectos como la actividad indispensable para obtener resultados en cualquier actividad de negocios. En la práctica es un grupo de profesionales que se dedican a promover el desarrollo del conocimiento y competencias básicas para el ejercicio profesional. A la fecha tiene más de medio millón de asociados acreditados y certificados en más de 178 países. Se ha convertido en la acreditación más requerida por las empresas para la contratación de profesionales en el área de la gerencia de proyectos.

El PMI desarrolló el *Project Management Body of Knowledge* (PMBOK) que es una guía que contiene una descripción general de los fundamentos, preceptos y conceptos de la gestión de proyectos. También describe las habilidades, herramientas y técnicas que pueden aumentar las posibilidades de éxito de una amplia variedad de proyectos.

Las organizaciones que utilizan plenamente el PMBOK, en su gran mayoría han mejorado sus resultados, pero la utilización de la metodología propuesta no asegura el éxito de los proyectos. También provee herramientas para el monitoreo, en todo momento y durante su desarrollo, de modo tal que se pueda identificar un problema y ser resuelto de manera oportuna.

La metodología descrita en el PMBOK puede ser adoptada por las unidades de sistemas de cualquier empresa en el país; pero esto no sucede. Los responsables de proyectos utilizan técnicas tradicionales para la gestión de proyectos. Por este motivo, el estudio se basa en el estándar propuesto por el PMI, en su guía PMBOK, y se lo utilizó para determinar las causas de una inadecuada gestión de proyectos en las unidades de sistemas de las empresas Boliviana Ciacruz, CodeRoad y Iteam.

Dentro de las áreas que el PMI propone seguir para la buena gestión de proyectos están las siguientes: gestión de la integración del proyecto, gestión

del alcance del proyecto, gestión del tiempo del proyecto, gestión de los costos del proyecto, gestión de la calidad del proyecto, gestión de los recursos humanos del proyecto, gestión de las comunicaciones del proyecto, gestión de los riesgos del proyecto y gestión de las adquisiciones del proyecto.

En su afán de cumplir con las necesidades de sus empresas, mejorar los servicios y los tiempos de respuesta que las unidades de sistemas o áreas de tecnología brindan a las unidades de negocio, los jefes de proyectos de las empresas Boliviana Ciacruz Seguros y Reaseguros, CodeRoad y ITeam elaboraron un reporte de los proyectos de tecnología atendidos en la ciudad de La Paz, en las gestiones 2013 y el primer semestre del 2014, en base a su cartera de proyectos⁵. En estos se observó que sólo la tercera parte de los proyectos de tecnologías de la información se completaron a tiempo y con la funcionalidad prometida, lo que sorprendió y fue motivo de preocupación de las unidades de sistemas ya que afecta a los objetivos estratégicos.

CAUSA DEL PROBLEMA

De acuerdo a los resultados, el problema identificado fue la inadecuada administración de los proyectos. El 46% de los proyectos no cumplen con el tiempo especificado y el 58% no cumplen con la calidad prometida desde un inicio. Si no se hace algo para lograr el alcance comprometido dentro de los plazos, presupuesto y niveles de calidad planificados para cada proyecto de tecnología, puede afectar al resto de las áreas y por consecuencia a los objetivos estratégicos de las empresas, ya que las áreas de tecnología no estarían cumpliendo con su razón de ser, que es el de brindar soporte tecnológico al resto de las unidades.

Usualmente entre las posibles causas están la mala definición del alcance de los proyectos, personal

⁵ Cartera o portafolio de proyectos es una colección de proyectos que se agrupan juntos para facilitar la gestión efectiva de los trabajos para alcanzar los objetivos estratégicos del negocio.

poco capacitado, inadecuada metodología de gestión de proyectos y métodos de control.

En las 3 empresas estudiadas, los responsables de proyectos indicaron que utilizan únicamente técnicas tradicionales de gestión de proyectos de tecnologías de la información, que consiste en seguir un conjunto de actividades de manera empírica, porque en su mayoría no cuentan con conocimientos de la rama administrativa y realizan actividades guiadas por su lógica y experiencia, lo que no está mal en casos sencillos pero en casos un poco más complejos no están dando muy buenos resultados porque no se sigue una metodología.

El único control que se registra es la fecha de conclusión del proyecto y no toman en cuenta controles durante todo el desarrollo del proyecto. Según el PMBOK, la clave del control y la repetitividad de los proyectos de tecnología es el establecimiento de puntos de control en el plan del proyecto, con hitos definidos en el tiempo, que permita a la gerencia evaluar la marcha del proceso en tiempo real, minimizando los riesgos de desvío del cronograma y los objetivos.

Se observó también que ninguna de ellas hace un análisis de riesgos, sólo actúan cuando el problema se presenta y no se prevé el suceso de eventualidades que pueden afectar el correcto desarrollo del proyecto. La gestión de riesgos es algo nuevo que surgió ante la posibilidad de evitar un problema antes que suceda. Por estas razones se propone la aplicación de un modelo de gestión de riesgos porque es un “Área de Conocimiento” planteado por el PMI para la gestión exitosa de los proyectos. En las 3 áreas de sistemas se observó que los responsables y encargados de los proyectos carecen de conocimientos referentes a la gestión de riesgos.

Según el estudio efectuado en estas 3 unidades de sistemas, se establece que hoy en día las necesidades modernas requieren conocimientos de gestión en proyectos de tecnología por encima de los niveles

tradicionales asumidos. No es sorprendente que los proyectos de tecnología de la información sean considerados como proyectos cargados de numerosos riesgos, a veces difícilmente medibles.

Según el PMI, cuando se analizan y revisan los proyectos se aprende a identificar y reducir los riesgos de los mismos ya que se llevan a cabo los pasos correctos en el momento preciso para evitar posibles problemas. En otras palabras, si se comprenden los riesgos y se incorporan acciones para minimizarlas o frenarlas, en la gestión diaria, se obtendrán mejores resultados.

Se aplicó un modelo de gestión de riesgos orientado a mejorar el proceso de administración de proyectos de tecnología de la información a fin de aumentar las posibilidades de éxito de los mismos, identificando las causas que originan una inadecuada administración de estos y se generó una propuesta de modelo de gestión de riesgos para mejorar el proceso del proyecto de tecnología. Las áreas de estudio, en las que se realizó la investigación, son la gestión de tecnologías de la información y la gestión de riesgos.

MARCO CONCEPTUAL

Un proyecto no es otra cosa que la ejecución de una actividad compleja que se cumple para alcanzar un objetivo específico, como puede ser el desarrollo de un sistema, la construcción de un edificio o el desarrollo de un nuevo modelo de automóvil.

Cada proyecto, en cierta forma, es único, ya que si bien existen muchos similares, cada uno de ellos tiene objetivos y características peculiares que lo hacen diferente de cualquier otro. “Los proyectos tienen una duración finita, tienen un comienzo y un final, utilizan un conjunto finito de recursos para alcanzar sus objetivos humanos, tecnológicos, financieros o de otra naturaleza”.⁶

⁶ Según Fabregas, Juan Llorens (2005). Gerencia de proyectos de tecnología de información. Pág. 24.

Según el estándar del PMBOK, un proyecto es un esfuerzo temporal que se lleva a cabo para crear un producto, servicio o resultado único.

Estas definiciones pueden ser aplicadas a los proyectos de tecnología de la información y decir que estos son un sistema de cursos de acciones simultáneas y/o secuenciales que incluye personas, equipamientos de hardware, software y comunicaciones enfocadas en obtener uno o más resultados deseables sobre un sistema de información.

Según el PMBOK (2004, p. 68), la administración de un proyecto es: "La aplicación de conocimientos, habilidades, herramientas y técnicas, a las actividades de un proyecto para satisfacer los requisitos del mismo".

El PMI es una organización sin fines de lucro que promueve el avance de la profesión de la dirección de proyectos a través de estándares y certificaciones reconocidas mundialmente, a través de comunidades de colaboración, de un extenso programa de investigación y de oportunidades de desarrollo profesional. Es reconocida mundialmente por ser la entidad que certifica a los profesionales en Dirección de Proyectos.

Los estándares del PMI para la administración de proyectos, programas y portafolios son los más reconocidos. Miles de voluntarios del PMI con experiencia en este tipo de proyectos, desarrollan y actualizan estos estándares, además proveen un lenguaje común para la dirección de proyectos alrededor del mundo.

El Project Management Institute Santa Cruz (PMISC) es la primera comunidad de Directores de Proyectos en Bolivia, se encuentra en la ciudad de Santa Cruz y desarrolla actividades desde el 2009 con un equipo de voluntarios comprometidos y apasionados por esta profesión.

La guía del PMBOK contiene las prácticas fundamentales que deben tener todos los directores de proyectos para lograr altos niveles de excelencia

en estos procesos y les da herramientas esenciales para realizar su trabajo y entregar resultados a las organizaciones.

La guía para la administración de proyectos del PMBOK está dividida en 42 procesos que se desarrollan dentro de nueve áreas del conocimiento.

- Gestión de la integración
- Gestión del alcance
- Gestión del tiempo
- Gestión del costo
- Gestión de la calidad
- Gestión de recursos humanos
- Gestión de la comunicación
- Gestión de riesgos
- Gestión de las adquisiciones

También se toma en cuenta el riesgo como la posibilidad que un evento adverso, desgracia o contratiempo pueda producir una pérdida (Pressman 2001, p. 98).

Antes de que los riesgos puedan ser gestionados, deben ser identificados. El objetivo de la identificación de riesgos es encontrar las causas principales que puedan afectar negativamente a un proyecto. Por lo tanto, la identificación de riesgos debe llevarse a cabo por medio de una técnica que permita identificarlos de forma continua, con el fin de que cumpla con su objetivo (encontrarlos antes de que lleguen a afectar al proyecto).

Después de haber realizado la identificación y el análisis se realiza la evaluación mediante un mapa para ubicar, dentro una matriz, el lugar correspondiente que ocupa cada uno de los riesgos encontrados, posibilitando dar un nivel de prioridad. Para este paso será necesario tomar en cuenta los valores de impacto y probabilidad de cada uno de los riesgos. Una vez que los niveles de frecuencia son multiplicados se trata de ubicar la coordenadas de probabilidad e impacto dentro del mapa de riesgos.

La unidad de sistemas en una institución se encarga de proveer información, así como de las

herramientas necesarias para manipularlas, además que, auxiliada con el equipo de cómputo, es capaz de convertir simples datos en información. Esta área es la encargada de satisfacer las necesidades técnicas y la responsable de ofrecer soluciones informáticas, además del equipo necesario para su implementación⁷.

METODOLOGÍA

Las áreas de estudio en las que se realizó la investigación son las unidades de sistemas o tecnologías de la información y la gestión de riesgos.

Los sujetos de la investigación fueron gerentes, jefes y/o encargados de sistemas de las empresas Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros, CodeRoad y ITeam.

El método aplicado en la presente investigación es la investigación inductiva y explicativa, debido a que se pretendía saber las causas de la inadecuada administración de los proyectos de tecnología de la información.

Con ayuda de las encuestas realizadas se logró describir las causas que originan una inadecuada administración de los proyectos de tecnología en las empresas estudiadas. También se determinó el grado de uso, que los encargados de proyectos, le dan a la guía del PMBOK.

El universo de estudio representa el conjunto total de objetos, personas, organizaciones e inclusive datos que poseen características semejantes en las 3 empresas mencionadas.

En esta población de estudio se determinó las técnicas y procesos que llevan a cabo para la administración de proyectos de tecnología de la información en cada una de las empresas

mencionadas anteriormente. Por las características del tipo de investigación, se realizó el estudio de toda la población, en consecuencia no se trabajó con una muestra.

Las encuestas realizadas a los gerentes, jefes y encargados de proyectos fueron cualitativas, que buscaron identificar las deficiencias, tendencias actuales y posibles estrategias en la administración de proyectos de tecnología de la información, que coadyuvaron al desarrollo y propuesta del presente trabajo.

La encuesta fue conformada por 13 preguntas cerradas aplicadas a los sujetos de estudio, de manera individual. Cada participante respondió a las preguntas de manera libre, de acuerdo con su opinión y experiencia.

Un segundo instrumento utilizado, como fuente primaria, fue la encuesta orientada a la administración de los proyectos bajo el estándar PMBOK. Este tuvo como objetivo la adquisición de datos relacionados con la gestión de proyectos.

En relación con el tipo de pregunta estas fueron cerradas y ordenadas de manera lógica de acuerdo a las nueve áreas de conocimiento que sugiere la guía del PMBOK en materia de gestión de proyectos.

La aplicación de la encuesta ayudó a conocer el nivel de conocimiento del estándar PMBOK para la administración de proyectos de tecnología de la información en las unidades de sistemas de las empresas estudiadas.

De esta forma se determinaron las carencias que tiene el personal encargado de proyectos en cuestión de administración de proyectos, siguiendo una metodología reconocida como es el PMBOK.

Las fuentes secundarias estudiadas fueron el material documental y el análisis bibliográfico relacionado con el contenido y el alcance de la investigación.

⁷ Funciones del departamento de sistemas en una empresa. [Online]. Disponible en: <http://andretecnologiasdelainformacion.blogspot.com/2009/11/departamento-de-sistemas-que-es-un.html>

CONCLUSIONES

Como resultado de la investigación se determinó las causas para la inadecuada administración de proyectos de tecnología de información, que son las siguientes: la carencia de gestión de riesgos, falta de una metodología formal para la administración de los proyectos, la no consideración del presupuesto y el costo en la fase de planificación, deficiente coordinación y comunicación con las áreas solicitantes de proyectos.

Los encargados de proyectos de las 3 empresas estudiadas concuerdan en que los factores causantes de que los proyectos no se concluyan en el tiempo y con la calidad requerida son: la carencia de la gestión de riesgos, la falta de una metodología de administración de proyectos, los constantes cambios de requisitos y alcances.

También se determinó las áreas de conocimiento que son utilizadas por los encargados de sistemas de las empresas analizadas. En su forma tradicional de gestionar los proyectos de tecnología de la información y a pesar de no utilizar el estándar PMBOK se vió que utilizan, de cierta manera, algunas áreas de su conocimiento. Las áreas menos utilizadas son la gestión de comunicación, la gestión del costo y la gestión de integración. El área que prácticamente no se la utiliza para nada es el área de gestión de riesgos lo cual es realmente preocupante.

El modelo de gestión de riesgos propuesto describe de manera precisa y concisa el procedimiento para realizar su gestión en proyectos de tecnología de la información.

RECOMENDACIONES

Los encargados de proyectos de tecnología de la información, al planificar su plan, deben distinguir entre eventos probables que podrían perjudicar (amenazas) o podrían beneficiar (oportunidades) al proyecto si ocurriesen. La peor imagen que

puede dar un encargado de proyecto es cuando le sorprende un suceso inesperado que perjudica seriamente al proyecto y no tiene ninguna respuesta pensada de antemano, por lo que se ve obligado a improvisar.

Se recomienda capacitar a los encargados de proyectos de tecnología de información en alguna metodología de administración de proyectos como el PMBOK.

La comunicación y coordinación con las áreas solicitantes debe mejorar ya que la comunicación es un factor influyente en el éxito de un proyecto, se debe tomar en cuenta que las áreas solicitantes son las que delimitan la calidad de un proyecto de tecnología de la información.

Se debe tomar en cuenta el presupuesto en la fase de planificación, ya que este es considerado un punto de control para la administración de los proyectos de tecnología de la información, ignorar u obviar este aspecto puede llegar a afectar cuando ya no se tenga el presupuesto necesario para su culminación.

Se podría desarrollar un sistema informático para administrar proyectos de tecnología de la información y otro sistema informático para gestionar los riesgos en proyectos.

Se recomienda utilizar el modelo propuesto de gestión de riesgos en la administración de proyectos.

PROPUESTA

En esta propuesta se describe el proceso para gestionar riesgos en proyectos de tecnología de la información. El modelo propuesto incluye la descripción de las técnicas aplicables, los responsables de su ejecución y los subprocesos de planificación de la gestión de riesgos, identificación de riesgos, análisis de riesgos, planificación de respuesta a los riesgos, supervisión y control de los riesgos.

Durante el proceso de gestión de riesgos que se propone se utilizan como elementos de entrada, para cada uno de los procesos, documentos tomados de la cartera de proyectos de tecnología de la información y que corresponden a su administración.

Planificación de riesgos

La planificación es importante para proporcionar los recursos y el tiempo suficiente para las actividades de gestión de riesgos. Se inicia tan pronto se concibe el proyecto y debe completarse en las fases tempranas de la planificación. Define cómo realizar las actividades de gestión de riesgos, los elementos que guiarán su proceso de gestión, así como las técnicas, notaciones a utilizar y rangos de valores válidos para las categorías. Durante la planificación de los riesgos se identifican los responsables de aplicar las respuestas definidas para cada riesgo. La definición de los formatos de los informes, el calendario y algunas especificaciones que

relacionen el modelo de desarrollo con el proceso de gestión de riesgos que se aplicará son otros elementos que se definen.

Los roles que se proponen en este subproceso son el jefe de proyecto y el equipo de gestión de riesgos. El proceso de planificación de riesgos debe tomar en cuenta los documentos de los proyectos de tecnología de la información que sean más relevantes, tales como: proyecto de desarrollo de sistemas y el documento de especificación de requerimientos. Se debe decidir que documentos son relevantes para el proyecto y se los adapta e incluye en el plan de gestión de riesgos.

Identificación de riesgos

En este subproceso se identifican los riesgos para dar soporte a la planificación del proyecto. Consiste en determinar qué riesgos tienen probabilidad de afectar el proyecto y documentar las características de cada uno. Este responde a las preguntas

EJEMPLO DEL PROCESO DE IDENTIFICACIÓN DE RIESGOS

Proyecto: Plataforma de atención al usuario

Objetivo: Dar trámite oportuno a las solicitudes provenientes de las diferentes partes interesadas, permitiendo atender las necesidades y expectativas de los usuarios, todo dentro de una cultura de servicio y de acuerdo a las disposiciones legales vigentes

Jefe de proyecto: Mario Mendizábal

IDENTIFICACIÓN DE RIESGOS

N.	RIESGO	DESCRIPCIÓN DEL RIESGO	CAUSA DEL RIESGO	EFFECTO DEL RIESGO
1	Incumplimiento en la generación de respuestas a los usuarios.	No se generan las respuestas dentro de los términos legales.	Número de equipos insuficientes y algunos obsoletos. No se realizan las actualizaciones de hardware y software. Proceso manual que se puede generar registros erróneos o falta de registros.	Sanciones. Demandas.
2	Generación de respuestas inadecuadas o erróneas a los usuarios.	Respuestas sin la competencia técnica o no acorde a lo requerido.	Desconocimiento de la normativa aplicada. Resistencia al cambio. Desmotivación.	Pérdida de imagen y alto nivel de quejas por parte de los usuarios.

Fuente: Elaboración propia

NIVELES DE PROBABILIDAD DEL RIESGO

NIVEL	DENOMINACIÓN	DESCRIPCIÓN	FRECUENCIA
E – 1	RARO	El evento puede ocurrir sólo en circunstancias excepcionales	No se ha presentado en los últimos 5 años
D – 2	IMPROBABLE	El evento pudo ocurrir en cualquier momento	Al menos 1 vez en los últimos 5 años
C – 3	POSIBLE	El evento podría ocurrir en algún momento	Al menos una vez en los últimos 2 años
B – 4	PROBABLE	El evento probablemente ocurría en la mayoría de las circunstancias	Al menos 1 vez en el último año
A – 5	CASI SEGURO	Se espera que el evento ocurra en la mayoría de las circunstancias	Más de 1 vez al año

Fuente: Elaboración propia

¿Dónde?, ¿Quién?, ¿Qué?, ¿Cuándo?, ¿Cómo? y ¿Por qué? se pueden originar estos hechos que influyen en la obtención de resultados.

Durante este subproceso se actualiza la lista de riesgos y se identifican los críticos. La identificación de riesgos es un subproceso reiterativo, porque se pueden descubrir nuevos riesgos que pueden evolucionar conforme el proyecto avanza a lo largo de su ciclo de vida.

Al comenzar la identificación es necesario un encuentro donde participen todos los involucrados en la identificación de riesgos. La identificación,

independientemente de la técnica que se utilice, está guiada por el criterio de éxito del proyecto.

Análisis de riesgos

El análisis del riesgo busca establecer la probabilidad de ocurrencia del mismo y el impacto, este último aspecto puede orientar la clasificación del riesgo, con el fin de obtener información para establecer su nivel y las acciones que se van a implementar. El análisis del riesgo depende de la información obtenida en la fase de identificación de riesgos. Se han establecido dos aspectos a tener en cuenta en

NIVELES DE IMPACTO DEL RIESGO

NIVEL	DENOMINACIÓN	DESCRIPCIÓN
1	INSIGNIFICANTE	Si el hecho llegara a presentarse, tendría consecuencias o efectos mínimos sobre la institución
2	MENOR	Si el hecho llegara a presentarse, tendría bajo impacto o efectos sobre la institución
3	MODERADO	Si el hecho llegara a presentarse, tendría medianas consecuencias o efectos sobre la institución
4	MAYOR	Si el hecho llegara a presentarse, tendría altas consecuencias o efectos sobre la institución
5	CATASTRÓFICO	Si el hecho llegara a presentarse, tendría desastrosas consecuencias o efectos sobre la institución

Fuente: Elaboración propia

EJEMPLO DEL ANÁLISIS DEL RIESGO

Proceso: Atención al usuario**Objetivo:** Dar trámite oportuno a las solicitudes provenientes de las diferentes partes interesadas, permitiendo atender las necesidades y expectativas de los usuarios, todo dentro de una cultura de servicio y de acuerdo a las disposiciones legales vigentes

RIESGO	CALIFICACIÓN		TIPO DE IMPACTO	EVALUACIÓN	MEDIDAS DE RESPUESTA
	Probabilidad	Impacto			
Incumplimiento en la generación de respuestas a los usuarios (términos establecidos por la Ley)	4	3	Legal	Zona de Riesgo Alta	Evitar, reducir, compartir o transferir el riesgo.

Fuente: Elaboración propia

el análisis de los riesgos identificados: probabilidad e impacto.

Probabilidad. Es la posibilidad de ocurrencia del riesgo; esta puede ser medida con criterios de frecuencia, si se ha materializado (por ejemplo: número de veces en un tiempo determinado), o de factibilidad teniendo en cuenta la presencia de factores internos y externos que pueden propiciar el riesgo, aunque este no se haya materializado.

Impacto. Son las consecuencias que puede ocasionar a la organización la materialización del riesgo.

El análisis de los riesgos permite detener los riesgos de comunicación con el cliente. Se realiza con el objetivo de evaluar, caracterizar y priorizar los riesgos, para luego determinar su exposición.

Para adelantarse a los riesgos es necesario diseñar escalas que pueden ser cuantitativas, cualitativas o una combinación de ambas.

El análisis cualitativo comienza al concluir la identificación de los riesgos. Tiene como meta identificar los riesgos críticos para el proyecto e iniciar la planificación de las respuestas. Durante

esta actividad se evalúan cualitativamente las propiedades o elementos de los riesgos.

El análisis cuantitativo se ejecuta después del análisis cualitativo o cuando se considere necesario evaluar los riesgos. Tiene la meta de determinar los valores numéricos de probabilidad e impacto para cada riesgo. Centra la atención en la cuantificación de los riesgos de forma objetiva. Permite analizar numéricamente el efecto de los riesgos identificados sobre los objetivos del proyecto.

Planificación de respuestas a los riesgos

Es el subproceso en el cual se generan y aplican las acciones para mejorar las oportunidades y reducir las amenazas a los objetivos del proyecto. Las respuestas a los riesgos planificados deben adecuarse según su importancia, ser rentables con relación al desafío por cumplir, realistas dentro del contexto del proyecto, acordadas por todas las partes involucradas y deben estar a cargo de una persona responsable. Sobre la base del mapa de riesgos se debe definir una estrategia específica para minimizar y acotar estos a un nivel administrable. Los responsables de ejecutarlo son el jefe de proyecto, el equipo de gestión de riesgos y el cliente o personal del área solicitante.

Las respuestas a los riesgos incluyen una valoración de la estrategia para enfrentarlos, la actualización de los planes de mitigación y la implementación de los planes. Las estrategias en cuestión son las siguientes:

Evitar el riesgo: Se aplica antes de asumir cualquier riesgo. Se logra cuando al interior de los procesos se genera cambios sustanciales para mejorar, rediseñar o eliminar los posibles riesgos. Este es el resultado de controles y acciones emprendidas.

Reducir el riesgo: Se aplica preferentemente antes de optar por otras medidas más costosas y difíciles. Implica establecer acciones dirigidas a disminuir la probabilidad de ocurrencia (acciones de prevención) y el impacto (acciones de contingencia), tales como la optimización de los procedimientos y la implementación de controles.

Asumir el riesgo: Se aplica cuando el riesgo se encuentra en un nivel que puede aceptarse sin necesidad de tomar otras medidas de control diferentes a las que se poseen.

Transferir el riesgo: Implica que el riesgo se controle mediante la responsabilización de un tercero que tenga la experiencia y especialización necesaria para asumirlo.

Supervisión y control de los riesgos

Es el subproceso que permite asegurar que las acciones definidas para mejorar las oportunidades y reducir las amenazas a los objetivos del proyecto están siendo llevadas a cabo. Permite identificar los riesgos residuales y los nuevos. Implica la selección de estrategias alternativas, la ejecución de un plan de contingencia o de reserva, la implementación de acciones correctivas y la modificación del plan para la dirección del proyecto.

Una vez diseñado y validado el plan para gestionar los riesgos, es necesario monitorizarlo permanentemente y tener en cuenta que estos nunca dejan de representar una amenaza u oportunidad. Es recomendable hacer revisiones

sobre la marcha del plan de manejo de riesgos para evidenciar todas aquellas situaciones o factores que pueden estar influyendo en la aplicación de las acciones.

Se debe determinar si las respuestas planificadas han sido ejecutadas, si han sido eficaces o si han provocado nuevas respuestas, además debe determinarse si los supuestos del proyecto continúan siendo válidos, verificar si la exposición al riesgo ha cambiado, analizar si se siguen las políticas y procedimientos adecuados.

Para ello se deben revisar periódicamente la documentación de los riesgos en el contexto del estado y de las circunstancias actuales del proyecto, corregir la documentación de los riesgos a medida que se dispone de información adicional para incorporar los cambios y comunicar su estado a las partes interesadas.

Se identificarán condiciones para iniciar planes de respuesta y se emitirán criterios valorativos sobre el estado de los riesgos en el proyecto. Al concluir se obtienen los planes de respuesta actualizados y un resumen evaluativo con las impresiones de la gestión de riesgos hasta el momento. Se debe calcular la efectividad de los planes de respuesta y analizar su alcance. Los responsables de ejecutarlo son el jefe de proyecto, el equipo de gestión de riesgos y el cliente.

El modelo contiene dos procesos implícitos que son: comunicar los riesgos; evaluar y aprender del proceso de gestión de riesgos.

Comunicar los riesgos

En cumplimiento a la norma ISO 31000, la comunicación de los problemas que acechan al proyecto como instrumento para atajar los riesgos, es una buena práctica y además una solución. Este proceso proporciona calidad a las actividades de gestión de riesgos al permitir que los equipos de desarrollo obtengan información. El objetivo de este es crear un enlace entre los involucrados en los proyectos

de desarrollo de software para socializar los niveles de experiencia en la gestión de riesgos.

Los responsables de ejecutarlo son el jefe de proyecto, el equipo de gestión de riesgos y el cliente o área solicitante.

Evaluar y aprender del proceso de gestión de riesgos

Este proceso tiene como objetivo analizar la gestión de riesgos y apoderarse del conocimiento adquirido y las experiencias, así como documentarlo para su uso en otros proyectos. Incluye acciones organizativas, operativas, externas a la gestión de riesgos, actividades y técnicas de la gestión de riesgos.

Las sesiones de lecciones aprendidas se centran en identificar los elementos de éxito y fracaso del proyecto. Durante el ciclo de vida del proyecto, el equipo de gestión del proyecto identifica las lecciones aprendidas y analiza cuáles pueden ser aplicadas al proyecto actual. Las lecciones aprendidas se compilan, formalizan y almacenan durante todo el ciclo de vida del proyecto.

El centro de atención de las reuniones de lecciones aprendidas puede centrarse en los procesos técnicos o en los que contribuyeron al rendimiento o dificultad del trabajo. Los directores del proyecto tienen la obligación profesional de llevar a cabo las sesiones de lecciones aprendidas con los interesados internos y externos al proyecto, sobre todo si se han producido resultados inferiores a los deseados. Los responsables de ejecutarlo son el jefe de proyecto, el equipo de gestión de riesgos y el cliente.

Este proceso provee una base de datos de los proyectos que contiene información sobre el desempeño, informes de estado, análisis del comportamiento y proyecciones sobre los riesgos en proyectos anteriores. De ahí la necesidad de archivar las prácticas aplicadas en la gestión de riesgos para que puedan ser usadas en otros escenarios. En este sentido las unidades de sistemas

deben tener una base de datos de proyectos terminados que puede ser utilizada con este fin.

Validación del modelo

Se realizó la validación del Modelo de Gestión de Riesgos de Proyectos de Tecnología de la Información (MOGERIPTI), para ratificar que apoya el proceso de administración de los proyectos. Se aplicó el modelo en 20 proyectos de tecnología de la información de la Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros.

Validez estadística del modelo

Para determinar la validez estadística del modelo se utilizó la prueba T-STUDENT que se caracteriza por comparar las medias y las desviaciones estándar de un grupo de datos y se determina si entre esos parámetros las diferencias son estadísticamente significativas o si sólo son diferencias aleatorias. Para ello se comparó los proyectos de tecnología antes y después de utilizar el modelo MOGERIPTI.

Se aplicó la técnica del *checklist* para analizar las variables del tiempo de entrega y calidad de 20 proyectos que utilizaron el modelo MOGERIPTI. Posteriormente se calcularon las diferencias entre el antes y después de la aplicación de este modelo obteniéndose de esta manera la confiabilidad del mismo. Para tal efecto se utilizó un programa que calcula el nivel de confiabilidad a través de 20 muestras que dio como resultado un nivel de confiabilidad del 95%.

BIBLIOGRAFÍA

CASTELLANOS Domínguez, Oscar. (2007). *Gestión Tecnológica*. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.

CHAMOUN, Yamal. (2002). *Administración Exitosa de Proyectos*. México D. F.: McGraw Hill.

CLEMENTS, Guido. (2003). *Administración Exitosa de Proyectos*. Segunda edición. México D. F.: Internacional Thompson Editores S.A.

FABREGAS, Juan Llorens. (2005). *Gerencia de proyectos de tecnología de información*. Caracas: Gráfica integral.

Funciones del departamento de sistemas en una empresa (2009). [en línea]. Disponible en: <http://andretecnologiasdelainformacion.blogspot.com/2009/11/departamento-de-sistemas-que-es-un.html>

HERMOSA Mena, Edgar. (2013). *Factores críticos de éxito en la gestión de TICS*. [en línea]. Disponible en: <http://docentesinnovadores.net/Archivos/5817/factores%20criticos%20de%20exito%20en%20TICS.pdf>

IT Governance Institute (2005). *Measuring and demonstrating the value of IT*. Estados Unidos: ISBN.

MILOSEVIC, Dragan Z. (2003). *Project management toolbox: tools and techniques for the practicing project manager*. Primera edición. Jacksonville: Wiley.

NAVARRO, Diego. (2006). *Seguimiento de proyectos con el Análisis del Valor Ganado*. [en línea]. Disponible en: direccion-proyectos.blogspot.com/

P.M.I. (Project Management Institute). *Guía de los Fundamentos de la Dirección de Proyectos*. PMBOK Guide (2004). Filadelfia: NewtownSquare.

Project Management Institute. (2013). *Fundamentos Para la Dirección de Proyectos (Guía del PMBOK®)*. Quinta Edición. Pensilvania: NewtownSquare.

Project Management Institute. (2015). [en línea]. Disponible en: <https://americalatina.pmi.org/latam/AboutUS/WhatisPMI.aspx>

Project Management Institute. (2014). [en línea]. Disponible en: http://es.wikipedia.org/wiki/Project_Management_Institute

PRESSMAN, Roger. (2001). *Ingeniería del software. Un enfoque práctico*. Quinta edición. Madrid: McGraw-Hill

PÉREZ, Daniel. (2005). *Contribución de las tecnologías de la información a la generación de valor en las organizaciones: un modelo de análisis y valoración desde la gestión del conocimiento, la productividad y la excelencia en la gestión*. Tesis doctoral. Universidad de Cantabria: Departamento de Administración de empresas.

ROSSO Morales, Humberto. (2010). *Guía Metodológica para la Elaboración del Trabajo de Grado. Programas de Maestría*. Primera versión. La Paz: IICCA.

SAPAG Chain, Nassir. (2000). *Preparación y evaluación de proyectos*. Cuarta edición. Santiago de Chile: McGrawHill.

VOSE, David. (2008). *Risk analysis: a quantitative guide*. Tercera edición. Jacksonville: Wiley.



Contr...

It is a process...
and achieve the company's...
other competitors. It includes...
company's situation and...
ing and keeping customers...
A marketing strategy...
maximize your sales...
should work. Marketing...
your target. This may...
buying cycles will help...
improvement should be...
what is not. This will help...
greater opportunities to...
sales and achieve the...
beneficial and what is...

Business Company
123 Commercial Street
Fringeside Ave. Fringeside 00000
Tel: 123-456-7890 Fax: 000-000-0000
Email: info@businesscompany.com

INVOICE

Bill to: Mr. Suscott, LTD
21 Fringeside Ave. Fringeside 00000
Tel: 123-456-7890 Fax: 000-000-0000

No.	Description	Quantity	Amount
1	Product A	248.53	856.75
2	Product B	584.67	462.74
3	Product C	358.40	400.00
4	Product D	455.00	455.00

Subtotal: 4500.45
Tax: 6.78%
Total: 740.87

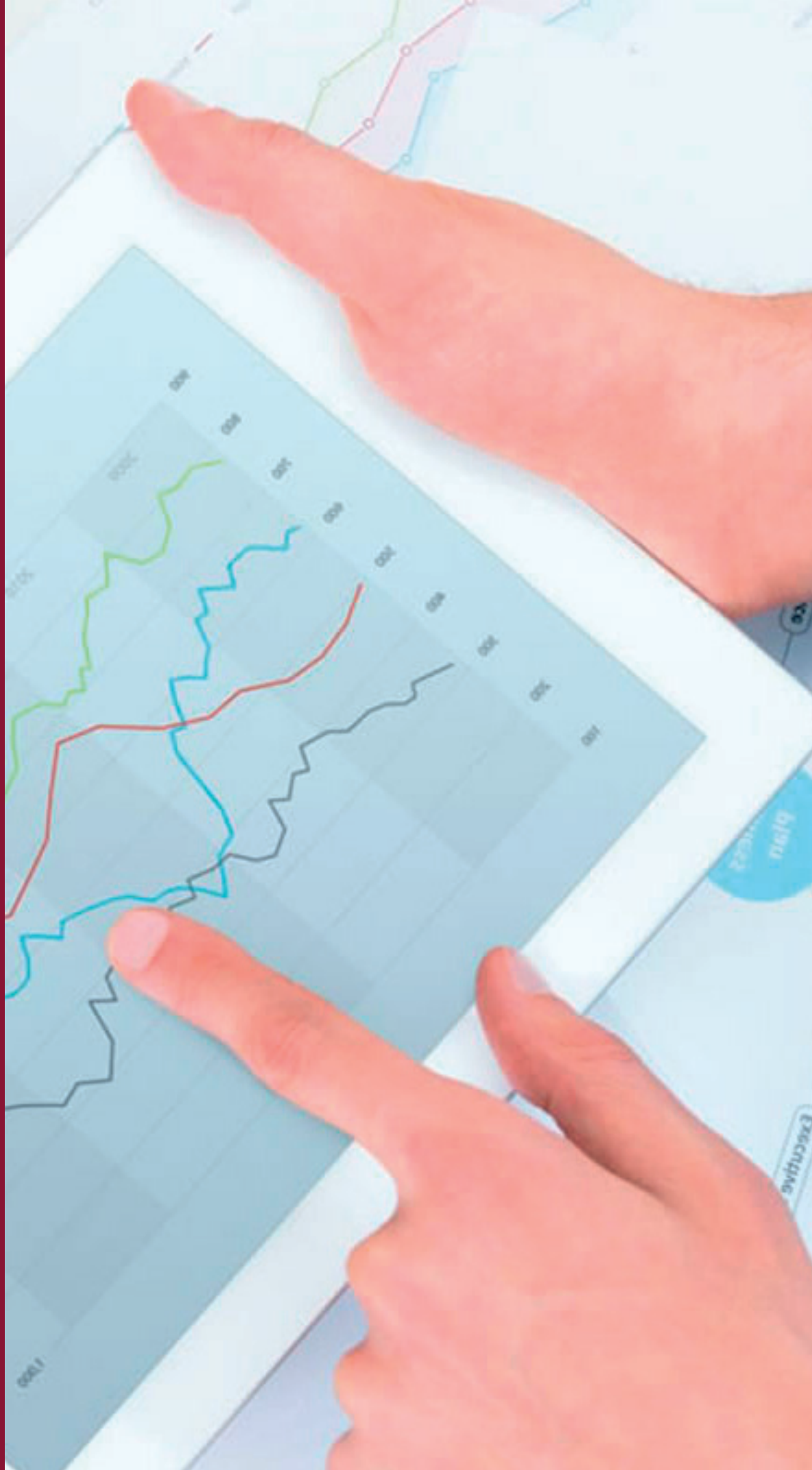
Net Growth: -11%
Growth: +37%
Growth: +42%
Growth: +78%
Growth: +18%

According to sales from 2013 - 2018

	May	June
1	24,766	45,506
2	354	1,876
3	133	190
4		134
5		47,756

2,568,790
976,819
865,800
121,000
421,040

INVESTIGACIÓN II CCA



ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO EN LA CARTERA DE MICROCRÉDITOS DE LA AGENCIA SAN PEDRO DEL BANCO UNIÓN S.A.

Daniel Mauricio Argandoña Nina

RESUMEN

El presente estudio busca reducir o mitigar el crecimiento de la cartera en mora de la agencia de San Pedro del Banco Unión S.A., mediante la implementación de una herramienta de análisis que coadyuve en la determinación de la probabilidad de incumplimiento de potenciales clientes, tanto ex-ante, como ex-post, a la otorgación del crédito; esto con el objetivo de poder identificar de manera precisa los niveles de exposición al riesgo en cada operación propuesta por los oficiales de microcrédito.

SUMMARY

This study seeks to reduce or mitigate the growth of NPLs agency San Pedro del Banco Union SA, by implementing an analysis tool that assists in the determination of the probability of default of potential customers, both ex- ante, and ex post, to the granting of credit; this in order to be able to accurately identify levels of risk exposure in each proposal by the officers of microcredit operation.

INTRODUCCIÓN

El Banco Unión S.A. tiene como premisa ser el banco de los bolivianos, por esta razón está incursionando en segmentos nuevos de clientes que, debido a sus características, usualmente no tienen acceso a los bancos tradicionales.

La Agencia San Pedro del Banco Unión S.A. es una de las primeras unidades de negocio que estuvo destinada a la otorgación de microcréditos, ofreciendo tasas accesibles en comparación a la oferta de la principal competencia como son las entidades microfinancieras y los bancos tradicionales que participan en el segmento.

Dentro de esta incursión, en un segmento poco conocido por el banco pero con el afán de atender a toda la población interesada, detectó un inadecuado control de operaciones y la deficiente evaluación a clientes, esto derivó en un continuo crecimiento de la cartera en mora de esta agencia.

Esta situación ha afectado negativamente a la agencia de San Pedro ocasionando la pérdida de autonomía en la aprobación de créditos, además de proyectar una imagen negativa dentro del banco en general, toda vez que presenta importantes montos en provisiones específicas y por riesgo adicional que se han tenido que constituir a raíz de su cartera en mora.

Por estas razones es importante brindarle a la agencia herramientas de control, gestión y medición especializadas (microeconómicas)¹, útiles y eficientes que coadyuven a mejorar la calidad de la cartera, para reducir la mora.

Esta investigación responde también a una de las directrices de riesgo crediticio contempladas en el Comité de Basilea II, el cual implementa y hace uso de herramientas cuantitativas de análisis

econométrico, con el objetivo principal de ayudar a la medición adecuada de la exposición del riesgo y a la aplicación de mecanismos de prevención, en vistas a mitigar el crecimiento de la cartera en mora de las entidades de intermediación financiera.

En este contexto, el constante crecimiento del Banco Unión S.A. ha generado que los niveles encargados de la aprobación de créditos dispongan de menos tiempo para realizar el análisis de carpetas y la aprobación del crédito, debido al elevado número de solicitudes. Esto ha producido una disminución en la calidad de los comités de crédito y ha disminuido el control hacia los oficiales de microcréditos.

ANTECEDENTES

La banca de microcréditos fue implementada en el Banco Unión S.A. alrededor del año 2008 como un nuevo producto junto a la de banca de personas, banca PyME y banca corporativa.

Los microcréditos del Banco Unión fueron lanzados al mercado con el nombre de "Crediágil", pero la construcción de tarifarios, manuales de funciones y otros factores normativos, que debían aplicarse al sector ocasionó que estos tengan demora en su proceso de solicitud y aprobación.

En consecuencia, este producto crediticio mostró serias deficiencias en los tiempos de atención al cliente y en evaluación. *"Cada carpeta de crédito, después de su armado y respectivo paso por el comité de créditos, debía ser enviada a la unidad de riesgos para el visto bueno, antes de la otorgación del crédito; el tiempo adicional que conllevaba realizar este proceso generó molestia entre los clientes"*².

La tecnología crediticia con la que contaba la unidad de microcréditos en el Banco Unión S.A., durante este periodo, no era aplicable para la evaluación de este tipo de créditos, toda vez que la tipología de garantías y la recopilación de información que son

¹ La microeconomía utiliza técnicas estadísticas y matemáticas para la estimación de diversos parámetros en modelos microeconómicos. Se divide en dos grupos, principalmente: modelos de datos de panel y modelos de elección cualitativa *Probit* y *Logit*.

² Según entrevista realizada a R. Cámara (Funcionario del Banco).

necesarios para la otorgación de un microcrédito son diferentes a otros productos.

Las principales diferencias se presentaron en la recolección de la información realizada por el oficial, así como la construcción de flujos de efectivo y estados financieros, porque los clientes pertenecientes a este segmento social no cuentan con estados financieros formales, ni declaraciones de impuestos.

A raíz de estas deficiencias y a fin de evitar problemas mayores se toma la decisión de retirar el producto “Crediágil” del mercado a principios del año 2009, después de estar vigente por alrededor de un año.

A mediados del año 2009, se relanza el producto crediticio con el nombre de “Microcréditos Agrándate”. Durante la planificación y construcción de la tecnología crediticia para la evaluación de este nuevo producto se contó con profesionales de amplia experiencia en el campo de los microcréditos en Bolivia.

Al inicio de este proyecto, la regional La Paz tomó la decisión de modificar dos agencias y transformarlas en unidades de negocios para microcréditos. Éstas fueron la agencia San Pedro, ubicada en la calle Zoilo Flores, y la agencia Montes, ubicada en la avenida del mismo nombre.

Este nuevo producto contó con tarifarios acordes al sector, garantías adecuadas al riesgo y a las actividades de los clientes, además una capacitación y elaboración de sistemas de evaluación crediticia, desde donde se obtenían ESCOREs crediticios.

El producto “Microcréditos Agrándate” salió al mercado con tasas del 18%, para créditos de capital de operaciones o de inversión y con un monto límite de Sus. 10.000 ó Bs. 80.000, en la otorgación de créditos.

Dentro de las modificaciones al anterior manual de microcréditos, se pudo observar que se procedió a otorgar autonomía en la aprobación de créditos a cada agencia de microcrédito. La responsabilidad de

evaluar y aprobar las carpetas de crédito procesadas y presentadas por el Oficial de Microcrédito, recayó en el Gerente de Agencia, quien tenía la autonomía o la capacidad de aprobar créditos hasta los Bs. 60,000.

La responsabilidad de evaluar y aprobar créditos a partir de los Bs. 60,001 y hasta los Bs. 70,000, fue compartida por el Gerente de Agencia y una nueva etapa de revisión que recae sobre el Jefe Regional de Microcréditos.

De la misma manera, a partir de los Bs. 70,001 y hasta los Bs. 80,000 el comité de créditos estaba compuesto por el Gerente de Agencia, el Jefe Regional de Microcréditos y además un nuevo nivel que es el Gerente Regional de La Paz.

El Banco Unión S.A. se encuentra en una etapa de expansión, de modo que sus agencias y sus unidades de negocio no son la excepción. Bajo esta perspectiva cabe mencionar que todo crecimiento necesita un adecuado control y seguimiento, para que la institución no se vea afectada.

JUSTIFICACIÓN

La investigación propuesta buscó determinar los factores que inciden en el incremento de la cartera en mora, además de identificar la relación existente entre las variables que se consideran en la evaluación a un potencial cliente y como éstas podrían proporcionar información para identificar un posible incumplimiento en los pagos de las cuotas.

Bajo la misma perspectiva, se buscaba determinar la incidencia que existe entre cada variable y la probabilidad de impago e identificar dentro de las variables cuáles pueden ser la que determinen en mayor medida una predicción de incumplimiento.

Una vez identificados estos factores se propuso una herramienta (ESCORE Crediticio) que mejore la calidad de evaluación. Adicionalmente, la investigación es una prueba piloto, que buscaba demostrar el beneficio en la utilización de modelos

de ESCORE Crediticios en la otorgación de créditos, para posteriormente realizar estudios de mayor escala. Adicionalmente se buscaba desarrollar unas herramientas de control y seguimiento que puedan identificar probabilidades de incumplimiento y riesgo dentro de la agencia.

Hasta finales del 2011, la Agencia San Pedro del Banco Unión S.A. contaba con una cartera de clientes que ascendía a 1.936, cifra importante que la situó en el segundo lugar, respecto a las agencias que ofrecieron el producto de microcrédito en el Banco Unión S.A.

Asimismo tenía una cartera de crédito que ascendía a Sus. 7.103.453, cifra que también la situó como segunda en importancia en la regional La Paz. Su cartera en mora fue de Sus. 181.573, que porcentualmente representó un 2.56% respecto a la cartera total, indicador que la situó entre las más altas del banco.

El 2013, la cartera de crédito fue de Sus. 8.133.853 y su cartera en mora fue de Sus. 312.695, obteniendo un índice de mora del 3.84%. El 2014, la cartera crediticia de la agencia alcanzó Sus. 7.793.589 y una mora de Sus. 326.166, que significó un índice de mora del 4.19%.

Debido a la mora, la autonomía en la aprobación de créditos de la agencia San Pedro se redujo de Bs. 60.000 a Bs. 40.000, lo cual generó un retraso en el cumplimiento de la aprobación de solicitudes de crédito de manera ágil, al necesitar otras instancias de aprobación para montos superiores a los Bs. 40.000, lo cual ocasionó molestia entre sus clientes.

Por esta razón se debe implementar un sistema de control que pueda identificar efectivamente los riesgos, antes de la otorgación de un crédito, además de un perfil de cliente que incurra en el atraso o impago de sus obligaciones crediticias.

CAUSA DEL PROBLEMA

Las instituciones financieras desarrollan una actividad de gran responsabilidad, debido a que

sus negocios involucran los ahorros del público y los recursos que tienen establecidos con algún propósito, los cuales no se pueden poner en riesgo por parte de estas instituciones.

En este sentido, una adecuada administración de los riesgos debe actuar de manera proactiva en la identificación de aquellas oportunidades de negocio, donde el equilibrio entre riesgo y beneficio sea atractivo, fortaleciendo la solidez y rentabilidad de las instituciones.

En los últimos años, la competencia en el área de las microfinanzas en el sistema financiero nacional se ha incrementado, no sólo entre las entidades tradicionales sino también entre bancos múltiples, porque es un sector rentable.

Entonces al ser un sector competitivo, el riesgo se convierte en un factor estratégico para las instituciones financieras, en cuanto a la toma de decisiones y el logro de un buen posicionamiento.

Al respecto, en el documento del Comité de Basilea II se proponen tres pilares fundamentales. Dentro del primer pilar se indican tres riesgos a considerar, los cuales son: el riesgo de mercado, el riesgo operativo y el riesgo de crédito.

El crédito puede ser entendido como la transacción entre dos partes, en la que una de ellas (el acreedor) otorga temporalmente dinero, bienes o servicios a otra (el acreditado) con la promesa de su reembolso en el futuro, incluyendo el pago de intereses.

La función del crédito es canalizar de manera eficiente los recursos hacia empresas y personas, para impulsar el desarrollo económico y la creación de valor.

Conceder crédito supone otorgar confianza a un individuo o sociedad, es decir, creer en él o en ella, una vez considerada en toda su amplitud la posición y características propias.

El microcrédito en general es un tipo de crédito de alto riesgo, debido a factores entre los cuales

destacan la volatilidad en las ventas e ingresos que perciben gran parte de clientes que pertenecen a este sector, debido a la sensibilidad de sus negocios ante variaciones en precios o condiciones del mercado o segmentos de negocio a los que pertenecen.

Otro factor que destaca son las garantías que pueden ser: prendarias (bienes y muebles del hogar, del negocio y mercadería), documentos en custodia (ya sea de inmuebles o de vehículos) y garantías personales.

Los riesgos que representan las mencionadas garantías están relacionadas esencialmente con la dificultad que significa realizar un desplazamiento o incautación de las mismas, puesto que en muchos casos, dentro de las garantías prendarias, se toman en cuenta equipos de sonido, comedores, escritorios e incluso artículos de dormitorio y otros. En otros casos la devolución de documentos resulta poco importante para algunos clientes, ante la imposibilidad de cumplir sus obligaciones crediticias, así como la existencia de garantes personales que no respalda en muchos casos las operaciones crediticias.

Principalmente estas razones justifican la realización de una gestión eficiente en la identificación, medición y control del riesgo de crédito, en vistas de mitigar la probabilidad de pérdidas en una determinada cartera de crédito y el costo que conlleva realizar gestiones de cobranza.

La cartera de crédito es importante para una institución financiera, ya que representa la carta de presentación para cada entidad. Al ser un activo, significará a su vez que éstas se convertirán en ganancias o pérdidas a través de las previsiones que puedan generar.

Por lo tanto es importante el desarrollo de herramientas que ayuden a reducir la exposición al riesgo de crédito, en este sentido se buscó proponer una solución integral que limite la colocación

ineficiente, reduzca y mejore la gestión de la cartera en mora, además optimice la evaluación de clientes mediante la herramienta de ESCORE.

MARCO CONCEPTUAL

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia (ASFI) es una institución técnica, de derecho público y con jurisdicción en todo el territorio nacional, está encargada de regular y supervisar a todas las entidades que realizan actividades de intermediación financiera.

El Comité de Basilea es la denominación usual con la que se conoce al Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Esta entidad brinda las directrices para la regulación de entidades financieras a nivel mundial con el objetivo de fortalecer y brindar solidez a los sistemas financieros.

La gestión integral de riesgos es un proceso que conlleva una amplia gama de elementos, definiciones y la realización de una serie de actividades por parte de las entidades de intermediación financiera, con el propósito de hacer frente a los riesgos que se exponen durante las operaciones que realizan. Este proceso debe ser estructurado, consistente y continuo, implementado a través de toda la organización.

La gestión integral de riesgos implica que las entidades financieras implementen sistemas de identificación, medición, monitoreo, control, mitigación y divulgación de todos los riesgos inherentes a sus actividades, bajo un enfoque global.

El alcance del sistema integral de gestión de riesgos debe abarcar todas las instancias de la estructura organizacional de la entidad. Por ello, el carácter sólido del gobierno corporativo constituye un factor clave y fundamental para su efectividad, siendo la Gerencia, previa aprobación del Directorio u órgano equivalente, responsable de ejecutar y

operar el sistema de gestión integral de riesgos en la entidad financiera³.

La gestión de riesgo del crédito es el proceso de identificar, medir, monitorear, controlar, mitigar y divulgar el riesgo crediticio, en el marco del conjunto de objetivos, políticas, procedimientos y acciones establecidas por la entidad que está siendo regulada.

Se entiende por incumplimiento del prestatario al no pago de los montos adeudados de capital e intereses dentro del período predeterminado o de acuerdo con lo establecido en el plan de pagos pactado.

La actividad crediticia normalmente genera pérdidas a las entidades financieras, estas pérdidas se dividen en: esperadas e inesperadas, siendo la suma de ambas las pérdidas por riesgo de crédito.

Modelos de puntajes técnicos o SCORING es el nombre que se le otorga al conjunto de metodologías estadísticas que estudian el comportamiento de las poblaciones, a partir de análisis técnicos objetivos, con el propósito de encontrar relaciones estadísticas que ayuden a anticipar conductas de los clientes y prevenir riesgos de incumplimiento, fraude y otros.

Los modelos de ESCORE Crediticio son los de SCORING de aprobación o de evaluación de solicitudes para créditos nuevos y SCORING de gestión o de comportamiento, que realiza seguimiento a los clientes ya incorporados para generar y automatizar algunos procesos.

El modelo lineal consiste en hacer correr un análisis de regresión múltiple. La utilidad de esta metodología radica en que permite identificar únicamente las variables significativas en incumplimientos de crédito, sin embargo las ponderaciones y probabilidades de incumplimiento

calculadas bajo este método pueden generar resultados distorsionados, encontrándose éstos fuera del rango.

La metodología de regresión logística (Modelo Logit) consiste en el uso de datos provenientes de sujetos de crédito que han cumplido o incumplido sus obligaciones crediticias, con el fin de predecir el comportamiento de nuevos sujetos que pretendan acceder al mismo tipo de crédito.

El análisis discriminante es el conjunto de metodologías que permiten separar grupos de clientes, entre “buenos” y “malos”. Se recomienda que, para el uso de estos modelos, la entidad obtenga información en base a datos propios.

Estos modelos utilizan como entrada variables cuantitativas y únicamente separan grupos, no proveen probabilidades de incumplimiento. Estas no se tomaron en cuenta para la investigación debido a las limitaciones que presentan.

Los árboles de decisión son modelos que clasifican grupos de clientes con base en características de una determinada población, a través de los cuales se pueden separar a los clientes “buenos” y “malos”.

Las redes neuronales y algoritmos genéticos es el conjunto de metodologías “cerradas” que separan grupos y clasifican clientes con base en patrones de conducta. Requieren gran cantidad de datos para que empiecen a reconocer patrones de comportamiento en los datos. La muestra es muy pequeña para que los datos sean confiables.

Se establece que el microcrédito es aquél que es otorgado a una persona natural o jurídica, o a un grupo de prestatarios, con el objeto de financiar actividades de producción, comercialización y servicios, cuya fuente principal de pago la constituyen los productos de las ventas e ingresos generados por dichas actividades.

³ Según la autoridad de Supervisión de Sistema Financiero (ASFI) “Guía para la Gestión de Riesgos” Julio de 2008 pág 50.

El microcrédito puede ser clasificado como:

Microcrédito individual: Microcrédito concedido a un prestatario, sea persona natural o jurídica, con garantía o sin garantía⁴.

Microcrédito solidario: Microcrédito concedido a un grupo de prestatarios, conformado por personas naturales, con garantía mancomunada o solidaria⁵.

Microcrédito banca comunal: Microcrédito sucesivo y escalonado, concedido a una agrupación de personas organizadas en al menos dos grupos solidarios, con garantía mancomunada, solidaria e indivisible que les posibilitan obtener además servicios complementarios, con el fin de lograr el desarrollo humano y económico de sus asociados⁶.

Según el destino del crédito, podemos clasificar a los microcréditos, en general, en tres grupos:

Crédito para capital de operaciones: Es el crédito obtenido por el deudor, destinado a cubrir necesidades de financiamiento, para pago por concepto de insumos, materia prima, mano de obra y otros necesarios para el normal funcionamiento de su negocio. Los créditos con este destino usualmente son otorgados por períodos cortos de tiempo (corto plazo)⁷.

Crédito para capital de inversión: Es el crédito obtenido por el deudor, destinado a cubrir necesidades de financiamiento para la adquisición de maquinarias, equipos u otros bienes duraderos, con el propósito de incrementar o mejorar la capacidad productiva o de ventas. Los créditos

con este destino son otorgados para períodos más largos de tiempo (mediano y largo plazo)⁸.

Crédito de vivienda: Es todo crédito otorgado a personas naturales exclusivamente para la adquisición de terreno en vistas a la construcción de vivienda, compra de vivienda individual o en propiedad horizontal, construcción de vivienda individual o refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento de vivienda individual o en propiedad horizontal, según corresponda⁹.

Microcrédito debidamente garantizado: Es concedido a una persona natural, jurídica o a un grupo de prestatarios que por el tamaño de su actividad económica están en este sector¹⁰.

METODOLOGÍA

En la presente investigación se utilizó el método científico que está conformado por las siguientes etapas: observación, experimentación, inducción, análisis y síntesis.

La investigación tuvo cuatro partes: La primera parte se centró en la identificación de los riesgos potenciales del incremento de la cartera en mora; la segunda parte realizó la selección de variables con ayuda de Oficiales de Microcrédito con muchos años de experiencia para la construcción del Modelo *Logit* para la agencia; en la tercera y cuarta parte de la investigación se realizaron pruebas para determinar el poder predictivo del modelo propuesto.

El universo de estudio fueron los clientes de la Agencia San Pedro del Banco Unión S.A. que a diciembre del 2011 eran 1.936; adicionalmente se

⁴ Según la AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI) Recopilación de Normas. Título 5, Capítulo I, Sección II, 2° Artículo pág. 2.

⁵ Según la AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI) Recopilación de Normas. Título 5, Capítulo I, Sección II, 2° Artículo pág. 3.

⁶ Según la AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI) Recopilación de Normas. Título 5, Capítulo I, Sección II, 2° Artículo pág. 3.

⁷ Según la AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI) Recopilación de Normas. Título 5, Capítulo I, Sección II, 1° Artículo pág. 4.

⁸ Según la AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI) Recopilación de Normas. Título 5, Capítulo I, Sección II, 1° Artículo pág. 8.

⁹ Según la AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI) Recopilación de Normas. Título 5, Capítulo I, Sección II, 1° Artículo pág. 8.

¹⁰ Según la AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI) Recopilación de Normas. Título 5, Capítulo II, Sección II, 1° Artículo pág. 9.

tomó una muestra de 20 carpetas de la gestión 2014 para realizar pruebas de *Back Testing* para ver la estabilidad del modelo a largo plazo.

Realizadas las revisiones bibliográficas, después de las encuestas al personal de la Agencia San Pedro y por la experiencia propia se procedió a construir una plantilla para recolectar información de las carpetas de crédito obtenidas en la muestra.

Para utilizar la base de datos requerida por el programa fue necesario utilizar una hoja de Excel para consolidar la información. El programa econométrico *E-Views* con el que se trabajó la Información, necesita que la información esté con una determinada codificación.

Para el análisis de datos en la presente investigación se utilizó la aplicación de métodos cuantitativos, como son los modelos de probabilidad *Logit*, *Probit*, y Máxima Verosimilitud, que por sus características nos brindarán una mejor aproximación para determinar la probabilidad de incumplimiento de pago por parte de un cliente.

El método de mínimos cuadrados ordinarios es el más utilizado para las regresiones lineales. Para este estudio propuesto, dicho modelo presenta falencias debido a sus características en la base de datos las cuales son la no normalidad de las perturbaciones, la varianza del error es heterocedástica, la predicción del modelo podría salir del límite (0,1) y la bondad del ajuste no sería adecuada ni confiable.

Este método de regresión lineal es usado principalmente en el análisis tendencial, para explicar los comportamientos históricos de distintas variables económicas, con el fin de predecir el comportamiento futuro o explicar el comportamiento pasado de diferentes variables.

En la mayoría de los casos estas regresiones se enfrentan a problemas de heterocedasticidad, autocorrelación y multicolinealidad. Pero los modelos de elección binaria (ya sean *Logit* o *Probit*), debido a que sus valores están en rango de 0 a 1, no enfrentan este tipo de problemas.

El modelo lineal de probabilidad no es capaz de dar una respuesta adecuada a los problemas que se presentan en los procesos de decisión dicotómica.

Por las razones expuestas es que se plantea un modelo no lineal de elección dicotómica.

En este proceso el individuo tiene dos posibles opciones, ya sea 1 o 0, dependiendo cuál de estas pueda ser la adecuada para calificar cualitativamente la opción del sujeto.

Los supuestos que se manejan en el modelo son:

- Aplicaciones monótonas de la recta real en el intervalo (0,1).
- Funciones continuas que toman valores entre 0 y 1.
- Los errores son una variable aleatoria que se distribuye de manera normal.
- Las variables o características de "X" son fijas en el muestreo.
- La variable dependiente "Y" puede tomar los valores cero o la unidad.

Con este modelo se explica la frecuencia o la probabilidad con la cual los agentes económicos de la muestra escogen determinadas opciones. De acuerdo a las condiciones de este modelo, mencionadas anteriormente, será posible analizar variables cualitativas seleccionadas para poder construir el Modelo *Logit*.

Este tipo de modelo nos permitirá identificar y cuantificar de manera precisa la relación existente entre las variables y la probabilidad de incumplimiento, así como la significancia estadística individual y conjunta de las variables.

Con las bondades de este modelo podremos construir un ESCORE, para que se pueda organizar y clasificar a los clientes en relación al riesgo que representan. Se busca también proponer su utilización e implementación para realizar pruebas, evidenciar el poder de predicción del modelo y su estabilidad a largo plazo.

CONCLUSIONES

Para una entidad financiera el activo más importante con el que cuenta es la cartera de crédito, debido a que este es el motor que genera ingresos por el negocio de intermediación financiera. Toda entidad financiera estructura su margen financiero o SPREAD financiero de manera tal que esté en condiciones de cubrir todos los gastos operativos y pueda generar utilidad para la entidad.

Cuando la fuente principal de ingresos de las entidades es afectada en su calidad, no produce los mismos rendimientos. Representando una disminución de sus utilidades que de manera paulatina empieza a afectar su patrimonio, pudiendo llegar al punto de quiebre y posterior liquidación.

Es importante gestionar la adecuada colocación de la cartera, si bien el riesgo de crédito no es el único tipo de peligro al que se enfrenta una entidad financiera, es necesario entenderlo a cabalidad para mitigarlo de manera tal que la probabilidad de incumplimiento sea la menor posible. Si bien no es posible anular el riesgo de crédito, es posible mitigarlo a través de una adecuada gestión. Un indicador que nos muestra la calidad de la gestión que se realiza es el índice de mora.

La agencia San Pedro del Banco Unión S.A. al cierre de la gestión 2011, era la segunda en la regional La Paz, respecto a su número de Oficiales de Crédito y respecto al tamaño de su cartera de microcréditos, con un índice de mora de 2.56%. Al cierre de la gestión 2014, el índice de la cartera en mora de la agencia fue aproximadamente de 4.19%, lo que muestra el deterioro de este indicador con el paso del tiempo.

El objetivo principal de la investigación se centró en identificar las variables que inciden en el incremento de la cartera en mora en la Agencia San Pedro del Banco Unión S.A. y desarrollar herramientas que coadyuven a la reducción de la misma, mejore la

eficiencia en la colocación de la cartera crediticia y se mitigue el incremento sostenido de las deudas.

En el desarrollo del ESCORE, para la recolección de información de carpetas de crédito de la agencia, se determinó que de las 20 variables propuestas inicialmente existe una relación de significancia estadística adecuada, es decir que explican la variable de probabilidad de incumplimiento (mora) en 12 de ellas.

A continuación se presenta el poder de predicción de estas 12 variables de probabilidad de incumplimiento:

PODER DE PREDICCIÓN DE LAS VARIABLES PROPUESTAS EN EL MODELO	
Variable	Poder de Predicción
Historial Crediticio	94.78%
Participación del Conyugue	91.14%
Objeto del Crédito	79.39%
Sexo del Solicitante	79.05%
Caedec Cliente	76.43%
Plazo de la operación	71.60%
Excepciones Solicitadas	70.87%
Ubicación del Negocio	70.84%
Garantías de la Operación	30.86%
Caedec Operación	29.75%
Monto desembolsado	26.77%
Ubicación del domicilio	26.77%
Fuente: Elaboración Propia.	

Finalmente, se pudo obtener un ESCORE el cual permite asignar una calificación a cada potencial cliente para acceder a un crédito en la agencia. Este ESCORE fue separado en cuatro categorías: la primera es la de **Riesgo Bajo** con puntajes comprendidos entre **-4.5 y -0.850**; **Riesgo Medio** con puntajes comprendidos entre **-0.851 y 1.260**; **Riesgo Alto** con puntajes comprendidos entre **1.261 a 3.450**; y finalmente **Riesgo Muy Alto** con puntajes comprendidos entre **3.451 a 10**.

Las 12 variables de la ecuación fueron significativas al 5%, es decir que todas estas tienen una significancia individual al 95% y conjunta también.

El modelo propuesto obtuvo una eficiencia del 86% en aciertos respecto a los datos originales, realizando pruebas de BACK TESTING con datos que no fueron parte de la construcción del modelo se obtuvo un nivel de aciertos del 80%. Este nivel de aciertos es importante para este tipo de modelos.

Finalmente se realizaron pruebas de BACK TESTING con una muestra extraída de la cartera de la agencia San Pedro y los resultados obtenidos muestran que el modelo tiene estabilidad en el tiempo.

El objetivo de la construcción de un ESCORE, surge como respuesta al creciente índice de la cartera en mora en la Agencia San Pedro del Banco Unión S.A., puesto que este indicador se incrementó significativamente en los últimos años.

Considerando la tendencia creciente de la cartera en mora de la Agencia San Pedro, es necesario realizar un mayor control a cada operación a ser realizada y otorgada, con el objetivo de minimizar el riesgo de impago y frenar el incremento sostenido de esta.

La econometría busca hacer una simplificación de la realidad. Lo deseable es que la capacidad predictiva o explicativa de un modelo propuesto sea la mejor posible, además que mientras menor sea la complejidad y el número de variables es mejor. Por lo tanto, con este modelo se busca simplificar la evaluación y mejorar la certeza en el análisis de operaciones crediticias.

Una vez identificadas las variables que inciden dentro del riesgo de crédito en el producto de microcréditos en la agencia, se pudo identificar que existen variables que no se encuentran contempladas dentro del modelo propuesto, los cuales son muy importantes para el control de la cartera en mora y en general para el producto.

Estas variables identificadas no pueden ser modelables, pero al ser representativas dentro del

control de la cartera en mora deben ser consideradas en controles.

El incremento de la cartera en mora es una consecuencia del riesgo crediticio inherente a cada operación de crédito. Una manera idónea de controlar este crecimiento será ajustando nuestra exposición al riesgo; por lo tanto, como no es posible eliminar por completo este riesgo, es necesario implementar mecanismos de control más eficientes, con el objetivo de mitigarlo.

Es importante, de manera adicional al ESCORE propuesto en el estudio, desarrollar y aplicar mecanismos de control y seguimiento, así como condiciones para mejorar la colocación y premiar la eficiencia en la gestión de cartera por parte de los oficiales de microcréditos.

Existen variables que son mitigables mediante controles estrictos a los oficiales de crédito al momento de la evaluación de casos y en los comités de crédito.

Con el ESCORE desarrollado se pudo identificar que un factor importante para la exposición al riesgo de crédito en la agencia son las excepciones ante incumplimientos a la norma, que pueden ser solicitadas por los oficiales de crédito en cada operación. En los últimos años dichas excepciones se han convertido en obligaciones y los oficiales de crédito han generado una rutina y costumbre en el envío de las mismas, puesto que casi la totalidad de las excepciones se responden de manera satisfactoria para ellos.

La implementación de herramientas especializadas como el cálculo de la pérdida esperada o el modelo de ESCORE de probabilidad de incumplimiento, son beneficiosas para la institución debido a su fácil utilización y grado de confiabilidad. Además se presentaría una mejora importante, respecto al tiempo de revisión, así como en la calidad de los comités de crédito.

Toda aplicación de herramientas que pueden ser implementadas de manera automática ayuda a

reducir los tiempos de atención y mejorarán la calidad de la cartera de la institución con el objetivo final de reducir la mora.

PROPUESTA

La propuesta busca implementar herramientas de control probabilístico, Modelos Logit, basados en microeconometría que puedan mostrar o identificar a priori a los potenciales clientes a través de un ESCORE de Crédito que podrá ser ex – ante como ex – post, que diferencie clientes altamente y no altamente riesgosos para la agencia.

De esta manera, se tiene como objetivo reducir la exposición al riesgo de crédito de la agencia y del producto de microcrédito en el Banco Unión S.A., puesto que se contará con nuevos mecanismos de control que acortarán los tiempos de atención en la evaluación y en la otorgación de créditos, además de la posibilidad de poder mantener controlada la cartera en mora y del producto, que presenta una tendencia creciente en los últimos años.

Después de identificadas las variables que inciden en el incremento de la cartera en mora en la agencia, se pudo evidenciar la necesidad de realizar una propuesta integral de riesgo de crédito que afecte al producto de microcréditos en general a nivel nacional.

Desarrollo del modelo de ESCORE

Tras el desarrollo del ESCORE de seguimiento o admisión, fue necesaria la construcción de un Modelo Logit cuya ecuación resultante es:

$$\begin{aligned} \text{mora} = & 1.86 + 1.17 * \text{CaedecCliente} - \\ & 0.85 * \text{CaedecOperacion} + 0.88 * \text{Excepciones} - \\ & 0.80 * \text{Garantias} + 2.89 * \text{Historial} \\ & \text{Crediticio} + 2.33 * \text{Participacion del Conyugue} - \\ & 1 * \text{Monto Desembolsado} + 1.34 * \text{Objeto del} \\ & \text{Crédito} + 0.92 * \text{Plazo del Crédito} + 1.32 * \text{Sexo} \\ & \text{del Solicitante} - 1.27 * \text{Ubicación del} \\ & \text{Domicilio} + 0.88 * \text{Ubicación del Negocio} \end{aligned}$$

El modelo propuesto tiene un porcentaje de aciertos del 86%, el cual es aceptable.

El modelo propuesto en la Investigación tras pruebas de BACK TESTING demostró ser estable en el tiempo, puesto que en 3 años, desde su desarrollo, su nivel de significancia tan sólo se ha reducido ligeramente a un 0.7%, por tanto la convierte en una herramienta importante en busca de mejorar la calidad crediticia de la agencia y se propondrá que la misma pueda ser aplicada como parte de la evaluación de operaciones de microcrédito a nivel nacional.

Cálculo de la pérdida esperada

Se propone el cálculo de la pérdida esperada como propuesta integral de riesgo de crédito en pro de mejorar su gestión y recuperación.

La fórmula de la pérdida esperada es:

$$PE = PI * PDI * E$$

Donde:

PI = Probabilidad de Incumplimiento.

PDI = Pérdida dado el Incumplimiento $(1 - r)$.

r = Tasa de Recuperación.

E = Exposición.

Una vez obtenida la probabilidad de incumplimiento (PI), la pérdida en caso de incumplimiento (PDI) y la exposición (E), se procede a calcular la pérdida esperada.

Se interpreta que la pérdida esperada es una pérdida media o promedio basada en los parámetros de frecuencia (PI) y severidad (PDI), aplicados a la exposición por riesgo de crédito (E).

Este modo de medir la pérdida esperada constituye una acción proactiva en el sentido de asumir ex - ante las medidas necesarias para identificar las pérdidas estimadas, sin tener que esperar a que la operación llegue a una situación de incumplimiento para iniciar las medidas correctivas para mitigar

el riesgo de crédito, asociado a esta operación u oficiales de crédito.

En el presente estudio se tomará en cuenta este cálculo como una medida de riesgo para realizar el seguimiento a oficiales de crédito ex – ante y poder tomar medidas ante posibles incumplimientos.

Cálculo de la probabilidad de incumplimiento

El cálculo de la probabilidad de Incumplimiento puede ser calculado habitualmente de dos maneras que son:

- ESCORE.
- Matriz de transición.

Se debe diferenciar por tipo de crédito o tecnología, es decir que la probabilidad de incumplimiento es diferente en un microcrédito que en un crédito de consumo. Para el caso de estudio se utilizará una matriz de transiciones aplicada a la tecnología de microcréditos.

Matriz de transiciones

La matriz de transición es una herramienta que permite determinar la probabilidad de que un crédito con una calificación determinada cambie de calificación durante un período específico, permitiendo, en el caso de instituciones financieras, estudiar el posible deterioro o mejora de su cartera.

En el presente estudio se utilizó las calificaciones (A – F) de una gestión por meses del producto de microcréditos.

Se trabajó bajo el supuesto de que existiría una probabilidad de incumplimiento, ya que a partir de la calificación “C”, de acuerdo a normativa ASFI, corresponden las operaciones con mora mayor a 31 días.

Bajo estos supuestos la probabilidad de incumplimiento por calificación sería la siguiente:

CALIFICACIONES	PI
A	3.30%
B	55.84%
C	100.00%
D	75.00%
E	90.00%
F	96.83%

Cálculo de la pérdida dado el incumplimiento

El cálculo de la pérdida dado el incumplimiento será calculada a través de la formula:

$$PDI = 1 - r$$

Donde:

r = Tasa de recuperación.

MATRIZ DE TRANSICIÓN PRODUCTO MICROCRÉDITOS (ENE 2014 A DIC 2014)

Calificaciones	A	B	C	D	E	F	Total General
A	96.30%	0.40%	0.26%	0.19%	0.34%	2.51%	1
B	41.56%	2.60%	1.30%	0.00%	1.30%	53.25%	1
C	0.00%	0.00%	0.00%	25.00%	0.00%	75.00%	1
D	25.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	75.00%	1
E	10.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	90.00%	1
F	2.38%	0.00%	0.79%	0.00%	0.00%	96.83%	1

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BUSA

Para el presente estudio se utilizará el supuesto de que la tasa de recuperación corresponderá a la cartera en estado vencido, ejecución y castigo que fue recuperada entre los períodos enero 2014 y diciembre 2014.

Cálculo de exposición al momento del incumplimiento

El cálculo de la exposición al momento del incumplimiento (E) corresponderá al saldo total del crédito a la fecha de cálculo. El monto por garantías reales que tiene el banco en microcréditos, en relación al total de su cartera, es menor al 5%, por tanto no se considera representativa para su utilización entre otros de los supuestos.

Después de calculados todos los componentes de la pérdida esperada se corrió el modelo en la base de datos de la cartera de microcréditos de la regional La Paz dando como resultado el cuadro de pérdida esperada por oficial de microcréditos – La Paz al 31/12/2014.

En el se observan a los oficiales a los cuales se les asignó en número en lugar de sus nombres por motivos de estudio. Estos oficiales representan un mayor riesgos para la entidad de acuerdo a las calificaciones de sus créditos o por el tamaño de sus carteras, por tanto necesitan un monitoreo.

Modelo de incentivos variables

Se plantea un modelo de incentivos variables que busque premiar la eficiencia en las colocaciones y una eficiencia en la gestión de cartera en mora, como propuesta integral del riesgo de crédito.

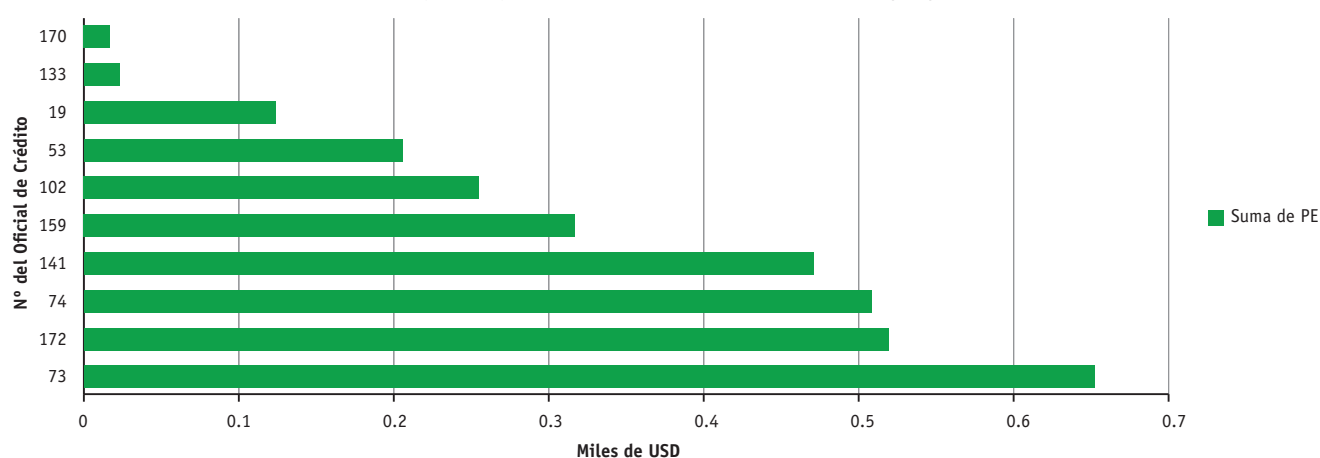
Penalización mora promedio mensual

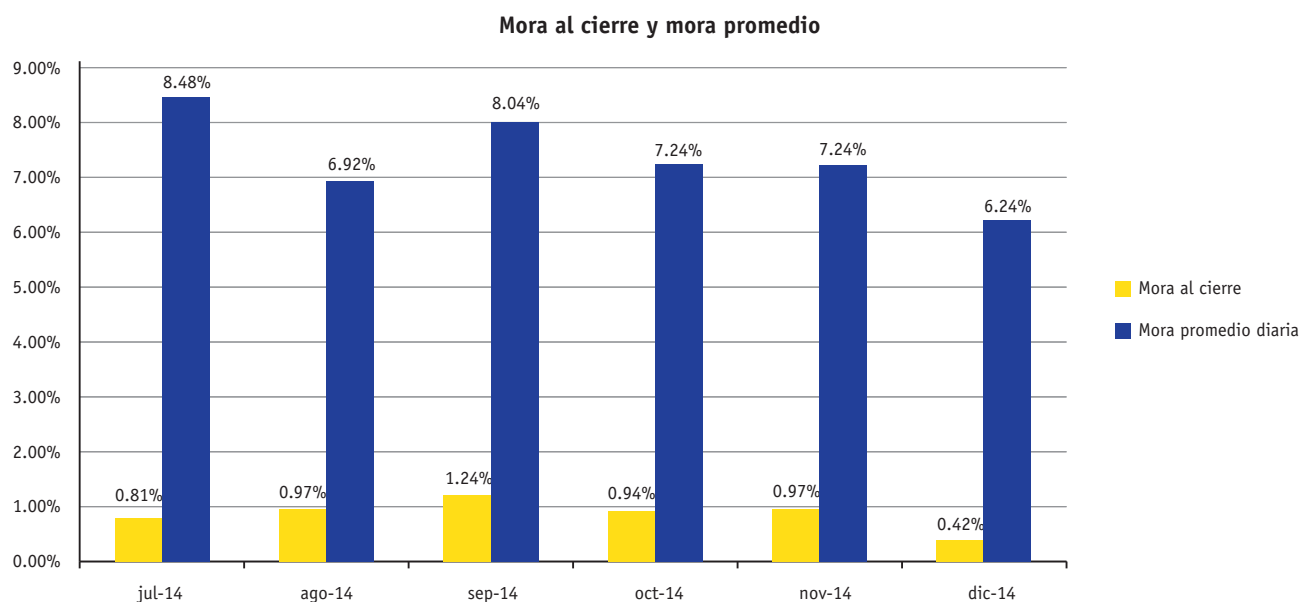
Se utilizó una muestra de la cartera en mora con el promedio mensual de todos los oficiales de la regional La Paz del último semestre de la gestión 2014 (de julio a diciembre), posteriormente se realizó un histograma para determinar el comportamiento y la distribución de la mora promedio.

En el cuadro la mora promedio se aprecia con datos diarios de los meses de julio a diciembre de 2014, este indica que el índice de la mora promedio está muy por encima del índice de la mora con la que se cierra a fin de mes, por tanto se propondrá un método de incentivos que tome en cuenta este tipo de información.

La mora promedio por oficial, en el segundo semestre del año 2014, se encuentra concentrada entre 8% y 12%. Se procedió a realizar el cálculo de los percentiles entre el 25%, 50% y 75% con el objetivo de segmentar este promedio, para que la mayor parte de oficiales de crédito, con el nuevo cálculo del incentivo, se encuentre con una mora menor.

Pérdida esperada por el Oficial de Crédito - La Paz al 31/12/2014





Entonces se observa que el incentivo por control de cartera mejora la gestión de cobranza y generar consciencia en el monitoreo de la cartera de cada oficial durante todo el mes y no así sólo en los últimos días del mes.

Por el nuevo bono de control de cartera se percibe un determinado monto de incentivo, el cual será penalizado de acuerdo al índice de mora promedio del mes.

Penalización por colocaciones

Los desembolsos de operaciones se concentran en la segunda mitad del mes, por tanto se puede suponer que la carga para los niveles de aprobación es mayor en este período, mientras el análisis y exigencia es menor.

Los desembolsos de operaciones de microcréditos se concentran dentro los últimos diez días de cada mes, siendo que cerca al cierre se espera que, por la presión el análisis crediticio sea menor y menos exigente, por tanto se busca incentivar a la colocación eficiente, es decir sin presiones por ningún nivel de aprobaciones.

Con datos provenientes de la cartera del Banco Unión S.A. se puede realizar el cálculo de la pérdida

esperada, la cual servirá como herramienta de seguimiento a los oficiales de microcrédito.

$$PE = PI * PDI * E$$

Por tanto la probabilidad de incumplimiento al estar calculada a través de las calificaciones de cada crédito, le da un mayor valor a los clientes que tienen dentro su cartera operaciones con calificaciones mayores a "C" (mora mayor a 31 días) y los oficiales de crédito que cuenten con una mayor exposición es decir mayor volumen de cartera, por tanto también son expuestos a mayor riesgo de mora.

Estos resultados fueron corroborados al realizar el cálculo de la pérdida esperada puesto que en los dos primeros lugares se encuentran los dos encargados de normalización de cartera, los cuales poseen la cartera más deteriorada en relación a sus calificaciones, los oficiales que siguen en la lista son los que poseen la mayor cantidad de cartera dentro del producto de microcréditos.

En la propuesta de incentivos variables, se busca mejorar la calidad crediticia de las operaciones. En el análisis de los desembolsos de microcréditos se pudo observar que estos se concentran en la segunda mitad del mes y en especial en los últimos días, este tipo de colocación incrementa el riesgo

debido a la presión con la que cuentan los niveles de aprobación por cumplimiento de metas y presupuesto.

De igual manera se pudo observar que los índices de mora diaria son bastante elevados y los mismos sólo se reducen dentro los últimos días del mes, lo cual indica la poca gestión de cartera en mora, por tanto se utilizó el índice de la mora promedio que busca mejorar la gestión de la cartera de los oficiales de microcrédito y no centrarlo únicamente los últimos días del mes.

BIBLIOGRAFÍA

- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). (2010). *Gestión de Riesgos*. Boletín , 15.
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), 2011. *Título V: "Cartera de Crédito", Anexo Título V*. La Paz: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
- CABRER, B. (2008). *Microeconometría y Decisión*. Madrid: Ediciones Pirámide.
- CÁMARA, R. (10 de Agosto de 2011). Entrevista: *Historia Agencia San Pedro*. (M. Argandoña, Entrevistador)
- ELIZONDO, A. (2003). *Medición Integral del Riesgo de Crédito* (Pág. 18). México: LIMUSA.
- FREIXAS, X. (1997). *Economía Bancaria*. Madrid: Antoni Bosch Editor S.A. y Banco Bilbao Vizcaya.
- GUJARATI, N. (2004). *Econometría*. Washington DC: McGraw Hill
- LÓPEZ, H. (2011). *Manual de Microcréditos Propios*. La Paz: Banco Unión S.A.
- MÉNDEZ, A. (1993) *Guía para elaborar diseños de investigación en ciencias económicas, contables y administrativas*. Washington DC: McGraw Hill.
- NOVALES, A. (2002). *Introducción a la econometría*. Washington DC: McGraw Hill.
- PONCE, J. (1998). *Evaluación de Riesgos* (Pág. 3). La Paz: Delta
- SCHREINER, M. (1999). *Un modelo de calificación del riesgo de morosidad para los créditos de una organización de microfinanzas en Bolivia*. La Paz.
- STEWART, B. (1984). *Introducción a la Econometría*. Madrid: Alianza Editorial S.A.
- Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (Julio 2008). *Guía Para la Gestión de riesgos*. La Paz: Fundación para el Desarrollo Productivo y Financiero.
- VILARIÑO, A. (2001). *Turbulencias Financieras y Riesgos de Mercado*. Washington DC: Prentice Hall.

INVESTIGACIÓN IICCA



“LAS NOTAS DE CRÉDITO FISCAL” COMO ALTERNATIVA PARA EL FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

Anibal Sánchez Alanoca
Santos Daniel Tito Arratia

RESUMEN

El propósito de esta investigación fue analizar a las Notas de Crédito Fiscal (NOCRES) como alternativa de financiamiento para el Sector Público No Financiero (SPNF) en el corto plazo, para ello se describió variables económicas e instrumentos financieros de mercado, con el objeto de diseñar una propuesta de gestión optima de NOCRES mediante la implementación de una regla fiscal.

SUMMARY

The purpose of this research was to analyze the Notes Tax Credit (NOCRES) as a financing alternative for the nonfinancial public sector (NFPS) in the short term, this economic variables and financial market instruments described, for the purpose of design an optimal proposal NOCRES management through the implementation of a fiscal rule.

INTRODUCCIÓN

La gestión de recursos financieros representa un elemento necesario para el funcionamiento de cualquier dependencia, pues sus acciones abarcan la administración de fondos que constituyen la base para el cumplimiento de las obligaciones pendientes con terceros y al mismo tiempo una fuente para la realización de inversiones productivas que promueven la creación de valor en las actividades y por ende en el desarrollo y expansión organizacional.

La gestión de recursos del Sector Público No Financiero (SPNF) es determinante para su funcionamiento, considerando que dicho sector realiza pagos, transferencias y otros que corresponde a obligaciones del Estado. Estos fondos están destinados a cumplir los objetivos previstos para el desarrollo y crecimiento del país a través de su ejecución presupuestaria.

En la actualidad, el financiamiento del SPNF se basa fundamentalmente en la emisión de bonos del Tesoro General de la Nación (TGN) a largo plazo, generando un costo financiero para el país. En este contexto existe otros instrumentos financieros de corto plazo que no incurren en costos mas aun generan ahorro, tal es el caso de las Notas de Crédito Fiscal (NOCRES).

En el presente estudio se aplicó el flujo financiero del SPNF, siendo su ejecución el gestor de control tanto del ingreso como del gasto necesario en cada sector social y económico del país. Para ello, se concentrará en las NOCRES, que son instrumentos utilizados para establecer procesos de financiamiento a corto plazo, requeridos para garantizar la disponibilidad de recursos inmediatos. El desarrollo del estudio se centró en las variables del mercado como el riesgo, costo de oportunidad, beneficio rentable y temporalidad del instrumento, aspectos que permitirán compararlo con otros similares de renta fija o variable.

ANTECEDENTES

Las garantías del cumplimiento de las obligaciones del Estado, en los diversos campos sociales y económicos, demandan un Presupuesto General del Estado (PGE) debidamente aprobado, que determine las fuentes de ingresos existentes y gastos a producirse durante un período establecido. El flujo financiero del SPNF actúa como enlace entre el cumplimiento del presupuesto y la obtención de los recursos necesarios en el tiempo previsto, evitando de esta manera generar paralizaciones a la operatividad de los ámbitos requeridos de funcionamiento del país.

Se entiende de esta manera, que el cumplimiento del PGE es elemental para mantener los servicios generales (educación, salud, producción) en rendimiento óptimo, garantizando el cumplimiento de los derechos de todos los ciudadanos debidamente fijados en la Constitución Política del Estado (CPE).

No obstante como todo proceso financiero, el flujo financiero del SPNF depende del cumplimiento de los escenarios previstos en relación a las fuentes de ingreso proyectadas, siendo la liquidez el determinante en la asignación de los fondos aprobados al SPNF. Como es lógico, en la práctica existen diferencias entre las proyecciones y lo real, creando vacíos de recursos financieros inmediatos que pueden poner en riesgo el cumplimiento de los servicios anteriormente descritos.

La importancia de la liquidez en el SPNF hace del estudio una alternativa necesaria para el normal desempeño de todas las actividades relacionadas a las necesidades básicas de la población. Sin duda, la aplicación del tema tiene un alto interés social ya que estos por ser responsabilidad primaria del Estado deben estar garantizados, siendo esto sólo posible con la disponibilidad oportuna de fondos y recursos financieros en el corto plazo.

CAUSA DEL PROBLEMA

La estabilidad económica si bien es favorable para el crecimiento y desarrollo de la economía de un país, también deriva en efectos secundarios, en políticas y en acciones que lleva a cabo el sector público en materia presupuestaria. El presupuesto público es el principal instrumento político del Gobierno, a través del cual se asignan recursos para los diferentes objetivos trazados por el Estado.

En el ámbito presupuestario todo incremento de ingresos responde al incremento de los gastos, considerando que el presupuesto debe estar siempre en equilibrio. Los Ingresos son iguales a los Gastos.

La ejecución presupuestaria del SPNF garantiza el funcionamiento de todas las áreas de responsabilidad del Estado, la falta de obtención inmediata de los ingresos presupuestados puede dar origen a paralizaciones de servicios que comprometen el desarrollo del país. Los mismos que se relacionan con los sectores estratégicos y necesidades básicas de la población, como salud y educación, que no deberían ser perjudicados por la falta inmediata de recursos para cubrir sus gastos, siendo esta situación un ancla para el crecimiento del país.

Durante periodos deficitarios del SPNF, a corto plazo y largo plazo, el Estado recurre a instrumentos financieros que permiten financiar dichas eventualidades y proveer liquidez a dicho sector, realizando la emisión de Títulos de Valor a través del TGN. En el marco de la normativa vigente, el TGN realiza la emisión de Títulos Valor a favor de entidades públicas y privadas con el objeto de financiar las obligaciones a corto y largo plazo que el Estado tiene con el SPNF.

Durante los últimos años, se pudo evidenciar que el SPNF siempre alcanzó resultados fiscales positivos, sin embargo en periodos inferiores al año (una gestión) se evidencio periodos deficitarios debidos principalmente a la existencia de variaciones en los

ingresos y gastos proyectados en el presupuesto, generando de esta forma presiones de liquidez a dicho sector, así como también al TGN.

Por lo expuesto, el problema se relaciona a las garantías de operatividad del SPNF en el corto plazo referente a los servicios denominados “básicos”, mismos que demandan la liquidez de este sector. La dependencia de las fuentes de ingreso como tasas, impuestos y áreas de negocio del Estado tienen períodos de cobranza los cuales pueden generar déficit temporales que afecten el cumplimiento del gasto aprobado. De igual manera, al ser el mercado una variable, la obtención del ingreso proyectado no es segura, pudiendo presentarse situaciones que originen falta de circulante y por ende un déficit presupuestario.

El financiamiento en periodos deficitarios del SPNF puede ser canalizado a través de la emisión de títulos valor del TGN, generalmente se enmarcan en tres tipos de valores que son: los bonos del TGN (largo plazo), letras del TGN (corto plazo) y NOCRES (corto plazo); cada una con diferentes características establecidas en sus correspondientes normas legales. Por tanto se explicó como las NOCRES son instrumentos financieros convenientes para el financiamiento a corto plazo del SPNF en Bolivia.

El estudio se realizó en el SPNF de Bolivia, misma que se partió de información secundaria como las cifras históricas del presupuesto del Estado, así como de la deuda del país, obtenida de fuentes oficiales como el Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central y el Servicio Nacional de Impuestos, ya que estas son las principales instituciones que tienen el control y seguimiento de las NOCRES.

MARCO CONCEPTUAL

El sistema financiero es el conjunto de entidades financieras dedicadas a la intermediación financiera de recursos y son encargadas de recibir fondos públicos, excedentes de liquidez de los agentes superavitarios y colocar los mismos hacia los agentes deficitarios de fondos. Comprende a

las entidades bancarias y no bancarias, mercado de valores (bolsa de valores) así como también a los organismos supervisores y fiscalizadores, incluyendo al Banco Central.

El sistema financiero es una pieza fundamental en la estructura de la economía y la más sensible a las fluctuaciones de las expectativas y confianza del sector privado. En él se reflejan las percepciones que el público tiene respecto al manejo de las finanzas estatales, la evolución de la inflación y el tipo de cambio.

A través de los financiamientos, se brinda la posibilidad de que las entidades o empresas puedan mantener una economía estable y eficiente, así como también de seguir sus actividades comerciales; esto trae como consecuencia, otorgar un mayor aporte al sector económico del cual participa.

El financiamiento de corto plazo consiste en obligaciones que se espera que venzan en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte de los activos circulantes de una entidad o empresa como: efectivo, cuentas por cobrar e inventarios.

Los préstamos a corto plazo son pasivos que están programados para que su reembolso se efectúe en el transcurso de un año. El financiamiento a corto plazo se puede obtener de una manera más fácil y rápida que un crédito a largo plazo y por lo general las tasas de interés son mucho más bajas; además, no restringen tanto las acciones futuras de una empresa como lo hacen los contratos a largo plazo.

Existen cuatro fuentes principales de financiamiento a corto plazo que son: el crédito comercial, los pasivos acumulados, el papel comercial y los préstamos bancarios, con y sin garantía.

El financiamiento de largo plazo son todas las obligaciones contraídas por la empresa con terceros y que vencen en un plazo mayor a 5 años, pagadero en cuotas periódicas.

El efecto en el balance general es el desdoblamiento de esta deuda en dos partes: corriente (cuotas que vencen dentro de un año) y no corriente (cuotas que vencen luego de un año).

Dentro de las modalidades de financiamiento a largo plazo encontramos dos en general:

Préstamos a largo plazo: Son obligaciones cuyos vencimientos son superiores a 5 años y que son utilizados por las entidades o empresas para adquirir maquinaria, equipo o realizar proyectos de inversión. Se amortizan mediante pagos trimestrales, semestrales o anuales, según un plan de pago de cuotas.

Emisión de bonos: El bono es un título por el cual la entidad o empresa conviene en pagar a cierto número de acreedores una cantidad anual de intereses para luego cancelar o redimir el importe originado por el préstamo al término del periodo pactado.

El mercado de valores es el lugar donde se produce la oferta y la demanda de bienes, servicios o valores y en torno a él se celebra un conjunto de operaciones, contratos que generan efectos financieros y jurídicos¹.

Este mercado "es un medio por el cual se canaliza recursos que muestran superávit hacia lo deficitario, a través de la emisión de valores, recurriendo a los intermediarios con que cuenta este sistema, tales como la bolsa de valores, los agentes de bolsas, las cajas de valores, los fondos mutuos y otras entidades, estableciéndose una relación directa entre el agente superavitario y el deficitario, a través de la decisión del primero de dónde colocar sus recursos"².

Según la Ley del Mercado de Valores, el mercado secundario "comprende todas las transacciones, operaciones y negociaciones que se realizan con valores de oferta pública, emitidos y

1 Según Chazal, 1996.

2 Según Montero, 1995.

colocados previamente a través de intermediarios autorizados”³. Es decir, que el mercado secundario es el conjunto de transacciones que se efectúa con los valores previamente emitidos en el mercado primario. Además, que “este mercado permite hacer líquidos los valores, es decir, su transferencia para convertirlos en dinero”⁴.

El mercado bursátil es el conjunto de operaciones que se realizan en la bolsa de valores.

El mercado extrabursátil es el que se realiza fuera de las bolsas con la participación de intermediarios autorizados y valores inscritos. Es decir, todas las transacciones que se realizan fuera del mercado bursátil.

El mercado de dinero es donde las empresas públicas y privadas pueden satisfacer sus necesidades de recursos a corto plazo⁵.

El mercado de capitales tiene las mismas características que las del mercado de dinero, diferenciándose únicamente en que la negociación de títulos y valores es a mediano o largo plazo.

Según el Código de Comercio el “Título-Valor es el documento necesario para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo consignado en él mismo”⁶.

La acción es un Título - Valor de contenido patrimonial y representa una alícuota parte del capital social de una sociedad anónima. Existen acciones ordinarias y acciones preferidas.

Las acciones ordinarias: Fundamentalmente otorgan a los accionistas el derecho a voz y voto, además de percibir una remuneración en forma de dividendos según los resultados de la gestión.

Las acciones preferidas: Son aquellas que confieren ciertos beneficios preferenciales o privilegios de orden económico en lo relativo a los dividendos o a la preferencia en las cuotas de disolución y confieren al accionista el derecho a voz y voto en las juntas extraordinarias y sólo a voto en las ordinarias.

Las acciones pueden ser emitidas al portador, a la orden o ser nominativas (en el mercado nacional suelen ser emitidas en forma nominativa). Son libremente negociables en la bolsa.

Los Certificados de Depósito (CD's o CEDES) son valores emitidos a descuento por el Banco Central de Bolivia y rescatados por el mismo emisor a su vencimiento al valor nominal. El valor nominal unitario de las emisiones de los CD's puede ser de un mil (1000) bolivianos o un mil (1000) dólares.

Las letras son valores emitidos por el TGN. Se emiten a descuento y son rescatados por el emisor a su vencimiento al valor nominal. Son valores con plazos predeterminados al momento de su emisión.

Los bonos del TGN tienen la finalidad de financiar las necesidades y obligaciones del sector público, a través de su colocación en el mercado de valores y su negociación en las bolsas de valores.

Las Cédulas Hipotecarias son conocidas como valores u obligaciones emitidas por un banco, conceden garantía preferente a sus tenedores sobre créditos hipotecarios constituidos a favor del banco emisor. Estos devengan intereses y son negociables.

La bolsa de valores, de acuerdo a la Legislación Boliviana⁷, es una sociedad anónima de objeto exclusivo y es un lugar físicamente determinado, donde se materializa el mercado de valores (bursátil), concretándose operaciones de compra-venta de valores entre accionistas, en concordancia con la misma Ley. Los propios agentes de bolsa que realizan operaciones en ella.

³ Según la GACETA OFICIAL DE BOLIVIA, 1998.

⁴ Idem. 1998

⁵ Según Chazal, 1996.

⁶ Según el CÓDIGO DE COMERCIO DE BOLIVIA, 1978.

⁷ Según la Ley del Mercado de Valores.

El PGN es "un cálculo previo y un programa de acción elaborado por el Estado, para coordinar la aplicación de sus medios a la obtención de sus fines, dentro de un período de referencia, generalmente de un año"⁸.

La caja fiscal es el repositorio al que llegan los recursos financieros de propiedad de un Estado, y desde el cual se realizan los pagos que corresponden a las obligaciones de dicho Estado.

METODOLOGÍA

El presente estudio demandó el uso de diversas metodologías relacionadas y se detallan a continuación.

Se utilizó el método inductivo que es una forma de raciocinio o argumentación. Por tal razón conlleva un análisis ordenado, coherente y lógico del problema de investigación, tomando como referencia premisas verdaderas.

Este método se utilizó en la generalización de las ventajas y desventajas provocadas en la utilización de las NOCRES en el financiamiento del flujo de caja fiscal en Bolivia.

Permitió establecer patrones de comportamiento, basados en la experiencia del estado en su utilización, así como, del análisis de los eventos particulares ocurridos en los últimos años.

La metodología utilizada fue el modelo de dos etapas que es la integración de elementos cualitativos y cuantitativos, permitiendo la aplicación de un enfoque (cualitativo) y después el otro (cuantitativo) de forma casi independiente⁹. En cada etapa se siguió las técnicas correspondientes a cada enfoque para la obtención de toda la información necesaria para el desarrollo del modelo de gestión financiera requerida, permitiendo el aprovechamiento de las NOCRES en el financiamiento temporal de la caja fiscal.

⁸ Según Lopez y Utrillo de la Hoz, 1992.

⁹ Según Sampieri, 2003.

El estudio fue de tipo descriptivo, ya que se explican comportamientos de instrumentos financieros, unidades económicas y sectores económicos, durante un período de tiempo determinado. La metodología incluye un análisis de los resultados de las operaciones llevadas a cabo por los entes económicos estudiados.

La investigación sistémica permitió la organización lógica y ordenada de los elementos que conforman la investigación. Además faculta la utilización de procedimientos técnicos de estudio para evaluar el comportamiento del objeto. El método sistémico se orientara en el estudio cuantitativo, para lo cual se apoyó en técnicas estadísticas para comprender el comportamiento de las NOCRES.

CONCLUSIONES

En los últimos años la economía nacional tuvo un crecimiento importante, debido principalmente por una estabilidad económica del país, producto de un eficiente manejo de las finanzas públicas.

El endeudamiento público del país durante los últimos años tuvo una disminución con tendencia a la baja, situación que muestra una mejora de la economía y una menor dependencia del financiamiento para cubrir los gastos del Estado.

El PGE es un documento que recoge las previsiones de ingresos y gastos del sector público, que operativamente representa los objetivos estratégicos de las distintas políticas públicas estatales y los recursos programados para su cumplimiento.

Durante los últimos años se ha incrementado el PGE, lo que justifica el crecimiento de los ingresos y gastos del país.

El SPNF representa la totalidad de los ingresos y gastos del sector público del país, razón por la cual fue objeto de análisis de la investigación, considerando que la operatividad de este sector tiene mayor repercusión en la economía nacional.

El flujo financiero del SPNF representa el resultado fiscal de la economía, durante el periodo 2001-2005, pero el resultado fiscal del SPNF fue deficitario. Sin embargo a partir de la gestión 2006 se tuvo una inflexión logrando resultados positivos (superávit fiscal), al respecto no necesariamente se requiere un resultado fiscal positivo del SPNF para evitar periodos de iliquidez en el corto plazo de una gestión.

El principal problema encontrado es la existencia de eventuales periodos deficitarios en el SPNF y el TGN, producto del incremento del gasto público en determinados meses por parte del Estado.

El financiamiento del SPNF está compuesto principalmente por el crédito interno, donde el TGN realiza emisiones de Títulos-Valor para cubrir sus necesidades de operación.

En el marco de la normativa vigente el TGN es la única entidad pública encargada de realizar emisiones de NOCRES en el mercado.

En periodos de iliquidez del SPNF y TGN, la utilización de NOCRES son instrumentos financieros óptimos que permiten financiar al SPNF en el corto plazo.

La emisión de bonos y letras del TGN deriva en un costo financiero a largo plazo puesto que este instrumento de financiamiento tiene condiciones financieras con los acreedores.

La emisión de NOCRES es un instrumento ventajoso para el Gobierno, toda vez que su utilización genera los siguientes beneficios:

- Ahorro de recursos producto de la reducción del gasto en efectivo (reduce la salida de dinero).
- Ahorro financiero de la deuda en NOCRES que no redime el pago de intereses (tasa de interés cero).

Es importante señalar que la recaudación tributaria en efectivo es la fuente esencial de ingresos para el TGN, por lo que una excesiva emisión

de NOCRES provocaría una caída en el nivel de recaudación tributaria en efectivo y por ende presiones de liquidez en el flujo de caja del TGN, esto debido a que las recaudaciones en NOCRES se incrementarían en la misma proporción que las emisiones disminuirían, de esta manera la situación podría generar desequilibrios fiscales en el TGN.

RECOMENDACIONES

Ante esta situación se sugieren realizar algunas medidas de corto plazo.

- Diseñar una regla fiscal para la emisión de las NOCRES que fije límites a su emisión, para tal efecto, se debe programar la emisión de papeles en base a criterios de sostenibilidad del TGN, lo que implica el análisis del flujo de caja del TGN en función al comportamiento de las tasas de crecimiento de la emisión y redención de NOCRES.
- La regla fiscal de emisión de NOCRES deberá estar enmarcada en función a las necesidades reales del TGN y compatibles con un nivel promedio de emisión de periodos estables, con la finalidad de no causar efectos adversos sobre los resultados fiscales esperados.
- Se debe mejorar el mecanismo de asignación de NOCRES diferenciándose la emisión destinada al pago de obligaciones corrientes de aquellas orientadas a la compra de hidrocarburos líquidos, mismo que provoca un efecto distorsionador difícil de ser medido. Al respecto, se podría crear fondos de estabilización de precios, como es el caso chileno, mecanismo que permitiría disminuir la subvención que es financiada con emisión de NOCRES para la importación de combustibles o que la subvención sea conducente a sectores como el transporte y empresas agroindustriales, tal como es el caso uruguayo que sustento la focalización de los sectores favorecidos con el subsidiado

(transporte público y pequeñas empresas agroindustriales).

- Se debe considerar ajustar los actuales niveles de presupuesto de NOCRES, en relación a las estimaciones y proyecciones de la recaudación del TGN.
- Efectuar la sustitución de la emisión de NOCRES por gastos en efectivo a aquellos desembolsos que se destinen específicamente a gasto de capital, en sectores productivos.
- Realizar seguimiento y control de la redención de NOCRES, con la finalidad de conocer la proporción que aún permanece en poder de las entidades públicas.
- Determinar previamente entre el SPNF y las entidades públicas la inscripción al presupuesto sobre los niveles de emisión de NOCRES que vayan acordes a la política fiscal del gobierno.

PROPUESTA

De acuerdo al análisis realizado, las NOCRES son instrumentos financieros muy favorables para el financiamiento del SPNF, en situaciones eventuales de iliquidez de corto plazo, toda vez que estas no incurran a futuros costos financieros, como es el caso de la emisión de bonos y letras del TGN.

Por otra parte, es importante aclarar que tanto el Estado y las entidades públicas del SPNF son beneficiadas con la utilización de este instrumento, considerando que estas pueden solicitar NOCRES para realizar el pago de sus obligaciones, aliviando de esta manera sus presiones de liquidez en el corto plazo.

En ese contexto, si bien las NOCRES son útiles y beneficiosas para el Estado su uso excesivo podría generar desequilibrios fiscales en el TGN y costos en términos de liquidez muy importantes de no regular y controlar su emisión, debido a que el

aumento de redenciones en papeles incrementa la recaudación en valores. Esto también reduce la entrada de dinero en efectivo para el Estado teniendo un efecto directo en la disponibilidad de fondos del TGN, más aún si consideramos que los ingresos tributarios constituyen aproximadamente el 75% para el Tesoro.

Dado que el Gobierno tiene obligaciones mensuales corrientes, como ser pago de sueldos y salario para los sectores de educación, salud, policía, fuerzas armadas y las transferencias sociales, que son inflexibles a disminuir, la disminución de efectivo podría comprometer el pago de dichas obligaciones.

Por este motivo, se debe considerar seriamente el efecto que tiene la emisión de NOCRES de una gestión sobre la disponibilidad de recursos líquidos para el TGN en la siguiente gestión.

En consecuencia, cuando se emite valores fiscales de estas características en una gestión, se debe esperar que una parte importante de éstos reduzcan la disponibilidad de efectivo provocando presiones sobre la liquidez del tesoro en el siguiente periodo fiscal. La diferencia entre el monto total de emisión respecto a la redención para un mismo año da un parámetro del costo de emisión de NOCRES.

De acuerdo al análisis realizado, se observa que tener una posición fiscal superavitaria en el SPNF, no necesariamente es una condición suficiente para contar con buenos márgenes de liquidez de fondos disponibles en arcas del TGN.

Al respecto, el uso de reglas fiscales cobra mucha relevancia ya que restringe el poder discrecional de la autoridad fiscal, crea comportamientos más coherentes y estables en el tiempo, genera un clima de confianza y credibilidad hacia el Gobierno.

Por todo lo expuesto y con la finalidad de que la utilización de NOCRES como financiamiento del SPNF en el corto plazo no genere futuros desequilibrios fiscales en el país, la presente investigación plantea una regla fiscal para la

emisión de NOCRES cuyo desarrollo se presenta a continuación.

¿Por qué implementar una regla fiscal de emisión de NOCRES?

Porque genera estabilidad, coherencia y credibilidad en la política pública. Gracias a ésta norma se contrae el déficit fiscal y se reduce la deuda pública ya que permite tener una visibilidad del presupuesto a mediano plazo, haciendo que la política fiscal sea sostenible en el tiempo. Una política fiscal estable reduce también la volatilidad macroeconómica, por ende los costos de transacciones y financiamiento económico.

Por otra parte, esta norma puede ser aplicada independientemente de las orientaciones políticas, económicas e ideológicas que tenga el Estado.

En última instancia, el éxito de la regla fiscal es generar un ambiente de credibilidad entre el Gobierno y la sociedad, en base a un compromiso, que asume el primero, de mantener el crecimiento del gasto público dentro de ciertos límites y buenas prácticas financieras.

No obstante, la reputación fiscal se construye lentamente, durante varios periodos, a media que el Gobierno respeta la regla fiscal que se ha impuesto. Asimismo, se debe aclarar que la regla fiscal, por sí misma, no sustituye a la reputación de un gobierno. Si no que es la acumulación de una buena práctica la que sostiene la credibilidad de la gente¹⁰.

Definición del modelo para determinar la regla fiscal de emisión de NOCRES

El análisis comienza identificando los ingresos y gastos del gobierno para un periodo de tiempo determinando haciendo énfasis en los ingresos y gastos corrientes. Posteriormente utilizando el modelo de la regla de sostenibilidad de la deuda

de Blanchard (1990) para el caso de las NOCRES se determina una regla de emisión.

Partimos del flujo de ingresos y gastos del gobierno. Los ingresos están dados por el producto entre los tipos impositivos y las bases imponibles sobre las cuales se gravan los impuestos y este se constituye en la única fuente de ingresos del gobierno. En este sentido, la recaudación tributaria de la gestión (RT) es la suma de los ingresos generados por cada tipo de impuesto. Asimismo, la recaudación se realiza de dos formas en efectivo (RE), y en valores (RV).

$$RT_t = RE_t + RV_t$$

Por otra parte, los gastos de gobierno están dados por G, que representa la suma de los compromisos corrientes que asume el Estado, gobiernos subnacionales y empresas públicas descentralizadas. Estos gastos están concentrados considerablemente en el pago de la planilla de salarios, pago de pensiones y bonos que otorga el Gobierno, mismos que se deben desembolsar periódicamente.

Además de los gastos de planilla, la autoridad fiscal emite NOCRES, mismas que utilizas para el pago de sus obligaciones corrientes durante la gestión, especialmente cuando los ingresos en efectivo no son los suficientemente abundantes. Estos documentos fiscales se constituyen en una obligación para el ente emisor por lo que debe contabilizarse como parte del gasto del Gobierno.

Para los fines del presente análisis se supone que los gastos en capital no son constantes y no influyen en el equilibrio fiscal, de manera que la estructura de gastos está dada por la siguiente ecuación:

$$G_t = GC_t + E_t$$

De esta manera el superávit fiscal medido en términos de flujos corrientes queda definido de la siguiente manera:

$$SPNF_t = RE_t + RV_t - (GC_t + E_t)$$

¹⁰ Según Kydland y Prescott, 1977.

Donde SPNF es el resultado fiscal del Sector Público No Financiero. Reordenando la ecuación de acuerdo al tipo de ingreso y gasto se tiene:

$$SPNF_t = (RE_t - GC_t) + (RV_t - E_t)$$

La primera parte del lado derecho de la ecuación, establece el superávit o déficit en efectivo del flujo de caja. Dicho de otro modo es el exceso o escasez de liquidez que tiene el TGN para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo en efectivo.

La segunda parte de la ecuación muestra la entrada neta en papeles que recibe el TGN. La recaudación en valores corresponde a todos los ingresos pagados mediante NOCRES, emitidos durante el año o en gestiones pasadas, que son depositados en impuestos nacionales con cargo a la deuda que tienen las empresas privadas y entidades públicas poseedoras de dichos documentos fiscales, mientras que la emisión de NOCRES (E), corresponde al valor de las mismas emitidos durante la gestión.

Reformulando una vez más la ecuación y definiendo FCTGN como el flujo de caja de los ingresos netos en efectivo a favor del TGN, se puede obtener una expresión que muestra el efecto de la emisión de NOCRES sobre el flujo de caja del tesoro.

$$SPNF_t = FCTGN_t - (E_t + RV_t)$$

Esta relación, muestra que cuando la emisión neta de papeles es positiva, es decir la diferencia entre la emisión de NOCRES respecto a su recaudación en valores es mayor, una parte del déficit del SPNF es financiado vía emisión de papeles, a fin de contrarrestar el déficit existente en efectivo.

Empero, esta situación podría tornarse contraria cuando la recaudación en valores supera la emisión de papeles. En este caso, la entrada de valores sería tal que los ingresos tributarios en efectivo disminuirían ya que la mayor parte de ellos serían efectuados en papeles y suponiendo que el gasto en efectivo no disminuye, se esperaría un incremento en el déficit en efectivo y el consecuente aumento del déficit fiscal.

Ahora bien, no hay razones para que la recaudación en valores sea mayor que su emisión si suponemos que todos los papeles que se emiten circulan en la economía durante el mismo periodo de tiempo, que normalmente podrían ser de un año. Sin embargo, dado que no toda la emisión de papeles es redimida el mismo año, ya que una parte todavía se encuentra flotando en el mercado, la recaudación de valores de un año determinado será igual a la suma de redenciones de ese año y de años pasados.

$$RV_t = R_t + R_{t-1} + R_{t-2} + \dots + R_{t-n}$$

Donde R es la redención de la gestión t a la $t-n$, y dado que una parte de la emisión de papeles es redimida, puede ser reescrita de la siguiente forma.

$$RV_t = (\theta_0 + 1)E_t + (\theta_1 + 1)E_{t-1} + (\theta_2 + 1)E_{t-2} + \dots + (\theta_n + 1)E_{t-n}$$

Siendo el parámetro Teta la tasa de redención de cada gestión y que mide la velocidad de circulación con la que las NOCRES se mueven en la economía, desde que son emitidas por la autoridad fiscal hasta su recuperación por el órgano recaudador de impuestos.

Además, la relación es convergente siempre que:

$$\theta_0 > \theta_{t-1} > \theta_{t-2} > \dots > \theta_{t-n}$$

$$\theta_0 > \theta_{t-1} > \theta_{t-2} > \dots > \theta_{t-n} = 1$$

Que implica que durante el año de emisión se redima la mayor parte de los papeles emitidos y que el efecto de la emisión del enésimo año sea basta pequeño de manera que la recaudación en valores converja hacia la cantidad total emitida.

Con estas consideraciones y dado que la tasa de crecimiento de la emisión de NOCRES quedaría modificada de esta manera:

$$SPNF_t = FCTGN_t - \left\{ 1 - \left[(\theta_0 + 1) + \frac{(\theta_1 + 1)}{(e_t + 1)} + \frac{(\theta_2 + 1)}{(e_t + 1)(e_{t-1} + 1)} + \dots + \frac{(\theta_n + 1)}{\prod_{i=0}^{t-n} (e_{t-i} + 1)} \right] \right\} E_t$$

La ecuación muestra que la emisión neta de NOCRES permite financiar una parte del déficit fiscal, siempre que la tasa de crecimiento de las NOCRES sea mayor a su tasa de redención de manera que la serie decrezca y converja haciendo que el efecto neto sobre el déficit fiscal sea el deseado durante esa gestión.

Esta regla nos permite observar que el Gobierno puede financiar sus situaciones de iliquidez de manera temporal emitiendo papeles fiscales por encima de la cantidad de ingresos en valores recibidos por el mismo concepto.

No obstante, se observa que los rezagos de la emisión afectan negativamente el déficit fiscal en la medida que la redención de gestiones pasadas afecta también la emisión neta de la gestión presente, reduciendo el impacto de la emisión bruta sobre las necesidades de financiamiento del SPNF. En este sentido, la misma ecuación sugiere un límite a la emisión de NOCRES para que esta no pueda crecer indefinidamente, ya en ese caso la emisión neta sería negativa situación que aumentaría las necesidades de financiamiento del SPNF en vez de disminuirlas.

Por otra parte, siguiendo a Blanchard (1990) y Ramírez (2004), es útil encontrar una medida del grado de sostenibilidad de la deuda pública. De manera que partiendo de la restricción presupuestaria del gobierno dada por:

$$D - D_{t-1} = i_t D_{t-1} + G_t + T_t$$

Donde "D" es el nivel de endeudamiento público, "i" la tasa de interés nominal, G los gastos y T los impuestos netos de transferencias, podemos reescribir esta ecuación considerando que la emisión de NOCRES es deuda pública, ya que es una obligación que se debe pagar a futuro, con la salvedad que no se puede postergar indefinidamente y que no genera costos financieros por lo que la tasa de interés es igual a cero.

$$EN - EN_{t-1} = FCTGN_t$$

Reescribiendo la ecuación respecto al Producto Interno Bruto (PIB), para determinar la relación Deuda / PIB y suponiendo que la tasa de emisión es constante, así como la tasa de redención de valores, tenemos la siguiente regla de endeudamiento:

$$\frac{EN_t}{PIB_t} = \frac{(1 + \theta)EN_{t-1}}{(1 + e)PIB_{t-1}} + FCTGN_t$$

Luego se tiene que:

$$\frac{EN_t}{PIB_t} = \frac{(1 + \theta)EN_{t-1}}{(1 + e)PIB_{t-1}} + FCTGN_t + E_t$$

Luego de realizar algunas manipulaciones algebraicas en base a retardos de las variables, se encuentra una ecuación en diferencias lineales de primer orden de coeficientes constantes¹¹.

$$\frac{EN_t}{PIB_t} - \frac{(1 + \theta)EN_{t-1}}{(1 + e)PIB_{t-1}} = -\frac{(1 + \theta)}{(1 + e)}(FCTGN_t + E_t)$$

Cuya solución particular está dada por:

$$\rho_t = \sum_{i=t+1}^{\infty} \left(\frac{1+\theta}{1+e}\right)^{(1-t)} [FCTGN_t + E_t] \quad \text{Donde: } \rho_t = \frac{EN_t}{PIB_t}$$

Asimismo se encuentra la solución homogénea de la ecuación diferencial:

$$\rho_t - \frac{(1+\theta)}{(1+e)} \rho_{t-1} = 0$$

Obteniendo:

$$\rho_t = A \left[\frac{(1+\theta)}{(1+e)}\right]^t$$

¹¹ Según Ramírez 2004.

Donde "A" es una constante cualquiera, distinta de cero, que se define a partir de las condiciones iniciales para la resolución del problema.

La ecuación implica que la evolución de la deuda en NOCRES depende de la tasa bruta de crecimiento de la emisión de estas y de la tasa de redención. Bajo esta relación la regla de emisión de NOCRES será sostenible siempre que:

$$e \geq \theta$$

Que es la regla fiscal que estábamos buscando.

Evidencia empírica

Basándose en las ecuaciones, se plantea un primer modelo que relaciona el Déficit del Sector Público No Financiero (DSPNF), respecto al Déficit del Tesoro General de la Nación (DTGN) y la emisión de NOCRES para el periodo de marzo de 2006 y julio de 2009.

Hipótesis:

El déficit del SPNF disminuye con la emisión de NOCRES en el corto plazo.

Variables:

Variable dependiente:

- Resultado del balance fiscal no financiero (RSPNF).

Variables Independientes:

- Emisión de notas de crédito fiscal (NOCRES).
- Recaudación tributaria en valores (RV).
- Recaudación tributaria en efectivo (RE).
- Gasto corriente (GC).

El balance fiscal

El objetivo fundamental del cálculo del balance fiscal del SPNF y del Gobierno es medir las necesidades de financiamiento, a través del cambio en la posición financiera neta del sector público, a

la vez de servir de instrumento de control del nivel de endeudamiento y de un sano manejo de las finanzas públicas.

El resultado obtenido en el balance fiscal, sea este déficit o superávit, corresponde a la diferencia entre todos los ingresos que registra el sector, menos todos sus gastos. Así podemos definir como superávit al exceso de los ingresos totales sobre los gastos totales, el cual permite prescindir de los recursos del crédito, ya sea interno o externo.

Las NOCRES

Las NOCRES son documentos fiscales que permiten el pago de obligaciones tributarias a favor de sus tenedores. Estas pueden ser endosables y no endosables a terceros.

Además, el valor de una NOCRES puede ser fraccionado en montos menores proporcionales o no a su valor facial, a solicitud de su titular. Por otra parte, ésta puede generar un rendimiento explícito en base a una tasa de interés, o estar simplemente indexada a un índice que mantenga su poder de compra.

Las NOCRES entraron en Bolivia tras la promulgación del D.S 21060, en agosto de 1985. Esta medida formó parte de un conjunto de políticas implantadas en el país dirigido a frenar la espiral inflacionaria (la más alta de América Latina), reducir el déficit fiscal y recuperar la senda del crecimiento.

Por lo expuesto la función del resultado fiscal se presenta a continuación:

$$RSPNF = f (RE; RV; GC; E)$$

Especificación del modelo matemático de la teoría

Partimos del flujo de ingresos y gastos del Gobierno. Los ingresos están dados por el producto entre los tipos impositivos y las bases imponibles sobre las cuales se gravan los impuestos y este se constituye en la única fuente de ingresos del Estado. En este

sentido, la recaudación tributaria de la gestión "RT" es la suma entre de los ingresos generados por cada tipo de impuesto. Asimismo, la recaudación se realiza de dos formas en efectivo "RE", y en valores "RV".

$$RT = RE + RV$$

Por otra parte, los gastos de gobierno están dados por "G", que representa la suma de los compromisos corrientes que asume el Estado, gobiernos subnacionales y empresas públicas

ESTIMACIÓN DE LOS PARÁMETROS DEL MODELO ECONÓMTRICO Y PRUEBA DE HIPÓTESIS

Dependent Variable: SPNF

Method: Least Squares

Date: 09/29/14 Time: 12:35

Sample (adjusted): 2 72

Included observations: 71 after adjustments

Convergence achieved after 7 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RV	0.377722	0.080690	4.681120	0.0000
RE	0.883474	0.047010	18.79343	0.0000
GC	-1.048450	0.038762	-27.04826	0.0000
E	-0.271557	0.076307	-3.558730	0.0007
C	429.9534	86.89203	4.948134	0.0000
AR(1)	-0.166280	0.126828	-1.311067	0.1944
R-squared	0.939302	Mean dependent var		85.04339
Adjusted R-squared	0.934633	S.D. dependent var		892.9554
S.E. of regression	228.3016	Akaike info criterion		13.77993
Sum squared resid	3387906.	Schwarz criterion		13.97115
Log likelihood	-483.1877	Hannan-Quinn criter.		13.85597
F-statistic	201.1754	Durbin-Watson stat		2.003110
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	-.17			

descentralizadas. Estos gastos están concentrados considerablemente en el pago de la planilla de salarios, pago de pensiones y bonos que otorga el Gobierno, mismos que se deben desembolsar periódicamente.

Además de los gastos de planilla, la autoridad fiscal emite NOCRES, mismas que utilizan para el pago de sus obligaciones corrientes durante la gestión, especialmente cuando los ingresos en efectivo no son abundantes. Estos documentos fiscales se constituyen en una obligación para el ente emisor por lo que debe contabilizarse como parte del gasto del Gobierno.

Para los fines del presente análisis se supone que los gastos en capital son constantes y no influyen en el equilibrio fiscal, de manera que la estructura de gastos está dada por la siguiente ecuación:

$$G = GC + E$$

De esta manera el superávit fiscal medido en términos de flujos corrientes queda definido de la siguiente manera:

$$RSPNF = RE + RV - GC - E$$

Donde SPNF es el resultado fiscal del sector público no financiero. Reordenando la ecuación de acuerdo al tipo de ingreso y gasto se tiene:

$$RSPNF = (RE + RV) - (GC + E)$$

La primera diferencia en el lado derecho de la ecuación establece el superávit o déficit en efectivo del flujo de caja. Dicho de otro modo es el exceso o escasez de liquidez que tiene el TGN para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

La segunda parte de la ecuación muestra la entrada neta en papeles que recibe el TGN. La recaudación en valores corresponde a todos los ingresos pagados mediante NOCRES emitidos durante el año o en gestiones pasadas, que son depositados en Impuestos Nacionales con cargo a la deuda que tienen las empresas privadas y entidades públicas

poseedoras de dichos documentos fiscales, mientras que la emisión de papeles (E), corresponde al valor en NOCRES emitidos durante la gestión.

Reformulando una vez más la ecuación y definiendo (FCTGN) como el flujo de caja de los ingresos netos en efectivo a favor del TGN, se puede obtener una expresión que muestra el efecto de la emisión de NOCRES sobre el flujo de caja del tesoro.

$$RSPNF = FCTGN - (E - RV)$$

Esta relación, muestra que cuando la emisión neta de papeles es positiva, es decir la diferencia entre la emisión de NOCRES respecto a su recaudación en valores es mayor, una parte del déficit del SPNF es financiado vía emisión de papeles a fin de contrarrestar el déficit existente en efectivo.

Esta situación podría tornarse contraria cuando la recaudación en valores supera la emisión de papeles. En este caso, la entrada de valores sería tal que los ingresos tributarios en efectivo disminuirían ya que la mayor parte de ellos serían efectuados en papeles y suponiendo que el gasto en efectivo no disminuye, se esperaría un incremento en el déficit en efectivo y el consecuente aumento del déficit fiscal.

Por lo expuesto la especificación del modelo matemático es la siguiente:

$$RSPNF = \beta_0 + \beta_1 RE + \beta_2 RV + \beta_3 GC - \beta_4 E$$

La función determinística del resultado fiscal se transforma en:

$$RSPNF = \beta_0 + \beta_1 RE + \beta_2 RV + \beta_3 GC - \beta_4 E + \mu$$

Este modelo de regresión es lineal.

La información requerida para este modelo fue recolectada de fuentes secundarias tales como el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas e Impuestos Internos, cabe señalar que la serie histórica es mensualizada a partir de enero de 2008 a diciembre de 2013 con una observación de 72 datos.

Estimación de los parámetros del modelo econométrico y prueba de hipótesis

Se puede observar (en el cuadro de la página anterior) que los coeficientes del modelo son significativos ya que el coeficiente de determinación es $R^2 = 0.9393$ y esta es muy buena toda vez que para series de tiempo se considera que el mínimo aceptable es arriba de 0.80.

Los signos de los coeficientes estimados son los correctos, toda vez que el gasto corriente y las emisiones de NOCRES deben ser negativos según la función determinada, es decir que mientras menor sea el gasto corriente habrá superávit fiscal y por otro lado si existe mayor emisión de NOCRES esta financia en mayor medida al déficit del SPNF.

Por otro lado las probabilidades de error de los estimadores son aceptables porque son marginales.

También se puede ver que la estimación del modelo es cercana a un ruido blanco es decir que los errores están cerca a "0" y que tienen una variante constante, en otras palabras que se asemeja a tener una distribución normal.

CONCLUSIONES

- El resultado del SPNF depende fundamentalmente de las "RE" y "RV", así como también del "GC" y de la emisión de NOCRES para cubrir parte del financiamiento del resultado que este obtenga.
- La emisión excesiva de NOCRES puede incrementar el déficit del SPNF, toda vez que su emisión excedería la recaudación de la misma generando presiones de liquidez al ente regulador (TGN).
- Se debe considerar la utilización de NOCRES para el financiamiento del SPNF en el corto plazo.

RECOMENDACIONES

- Se recomienda utilizar las NOCRES como medio de financiamiento para el resultado deficitario del SPNF en el corto plazo.
- Se debe crear una regla fiscal que determine la cantidad óptima de emisión de NOCRES, porque la utilización excesiva de este instrumento financiero generaría presiones de liquidez.

BIBLIOGRAFÍA

- BLANCHARD, O. (1990). Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators. OECD Economics Department Working Papers, No.79, OECD Publishing. Paris.
- CAMEX (1999). Financiamiento de la empresa a través de la Bolsa de Valores, Seminario Taller, La Paz.
- CARVENZA – Avellaneda (2002). Diccionario Bilingüe de Términos Financieros. Ed. McGrawHill, Santafé de Bogotá.
- CHAZAL, J. (1996). Mercado de Valores, Banca y Comercio Internacional. Editorial UPSA, Santa Cruz.
- GACETA OFICIAL DE BOLIVIA (1978). Código de Comercio de Bolivia, Decreto Ley N° 14379, Vigente desde el 1 de enero de 1978, La Paz. (1993) Ley 1488. Ley de Bancos y Entidades Financieras, Gaceta N° 3099, La Paz. (1998) Ley 1834: Ley del Mercado de Valores de 31 de marzo de 1998 Gaceta N° 2056, La Paz.
- KOPITS, G. y Symansky S. (1998). Fiscal Policy Rules, imf Occasional Paper. N° 162, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional.
- KYDLAND, F. y E. Prescott (1977), Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans, The Journal of Political Economy, vol. 85, N° 3, Chicago. The University of Chicago Press.

LÓPEZ, M.y Utrilla de la Hoz, A. (1992). Introducción al Sector Público Español. Editorial Cívitas.

MÉNDEZ, C. (1995). Metodología – Guía para Elaborar Diseños de Investigación en Ciencias Económicas, Contables y Administrativas. Editorial Mc Graw Hill, 2da. Edición, Impreso en Colombia.

MONTERO, M. (2002). Tasas de Interés en la Banca. Serie: Análisis y Propuestas. ASOBAN La Paz.

NAMAKFOROOSH, M. (2005). Metodología de la investigación. Editorial Limusa. Segunda edición. México.

RAMÍREZ, A. (2004). Pago y Sostenibilidad de la Deuda Pública Colombiana: Implicaciones de Política Económica. Ecos de Economía No.19. Medellín.

ROSENBER, J. (2001). Diccionario de Administración y Finanzas. Ed. Océano, Barcelona.

SAMPIERI, R. (2003). Metodología de la investigación. 3da. Edición. Editorial McGraw-Hill Interamericana, México.

STIGLITZ, J. (1988). La Economía del Sector Público. Antoni Bosch, Editor, Barcelona.

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS (2002) Todo lo que usted debe saber acerca del Mercado de Valores, Folleto de la Intendencia de Valores, La Paz.

TORRES B. y, Augusto C. (2006). Metodología de la investigación: Para la administración, economía, humanidades y Ciencias sociales. Pearson Educación. Segunda Edición. México.



INVESTIGACIÓN IICCA



DISEÑO DE UNA MESA DE DINERO PARA DIVERSIFICAR LOS SERVICIOS DE UN BANCO MÚLTIPLE

Jessica Vanessa Jiménez Saavedra
Fabiola Montaña Barrientos

RESUMEN

La investigación presenta los aspectos más importantes de la Mesa de Dinero, los beneficios que puede ofrecer a una Entidad Financiera y una sugerencia de procedimientos operativos que pueden aplicarse para ampliar sus operaciones, porque esta permite la captación de fondos de aquellos agentes económicos con excedente de liquidez temporal para colocarlos en servicios de tesorería a corto plazo.

SUMMARY

The research presents the most important aspects of the Money Market, the benefits it can offer to a financial institution and a suggestion of operational procedures that can be applied to expand its operations, because this allows the fundraising economic agents with surplus temporary liquidity to place them in treasury services short term.

INTRODUCCIÓN

Las instituciones de intermediación financiera juegan un papel fundamental en el desarrollo de las actividades del mercado financiero, puesto que cumplen una función importante, canalizar los ahorros hacia la inversión productiva mediante un conjunto de acciones que incluyen procesos de valoración de demanda, asignación de fondos, diversificación del riesgo y supervisión del uso de recursos asignados.

La accesibilidad a los servicios y productos que ofrece el sistema financiero nacional al público, difieren entre una y otra entidad financiera, debido a factores como la negociación de instrumentos financieros, procedimientos operativos, interrelación con bancos internacionales y aplicación de la banca electrónica que reduce la intermediación personal.

Concluida la gestión 2013, el sistema de intermediación financiera ha mostrado, nuevamente, un comportamiento positivo, reflejado en la evolución favorable de las principales variables financieras, acompañado de niveles adecuados de solvencia y un bajo índice de mora, que evidencian la buena salud del sistema financiero que incidirá en mejores condiciones para promover el financiamiento de las actividades económicas.

Este comportamiento refleja la confianza y la preferencia del público, obligando a las entidades financieras a buscar nuevas estrategias de posicionamiento para competir en el mercado financiero. Los bancos pueden optimizar su capital de trabajo o infraestructura, ofrecer nuevos productos y servicios u orientarse a sectores desatendidos de la economía, abriendo nuevos nichos de mercado para operar.

Esta investigación propone una alternativa de servicio que puede ofrecer un banco múltiple. La "Mesa de Dinero" es constituida como un área o departamento en la estructura organizacional,

es un canal especializado en la compra-venta de productos y servicios de tesorería que solucionan los problemas temporales de liquidez, principalmente en el corto plazo.

Está formada por un grupo de operadores financieros que realizan sus funciones de intermediación, a través de medios telefónicos o electrónicos. Ello implica que la "Mesa de Dinero" es una central telefónica en la cual concurren personas con excedentes y déficit de fondos a fin de satisfacer sus necesidades de inversión, colocación y financiamiento.

Actualmente, la "Mesa de Dinero" no cuenta con una normativa o regulación específica para su funcionamiento en nuestro país, algunos bancos múltiples crearon estas unidades en sus estructuras organizacionales, pero las funciones que realizan están lejos de las funciones de una verdadera "Mesa de Dinero".

En este sentido y para comprender mejor la importancia de una "Mesa de Dinero", se describirá su historia, características y servicios que ofrecen en un banco múltiple, pues el beneficio más importante de su aplicación es la diversificación del portafolio de servicios ofertados al público influyendo de manera positiva en los ingresos, número de operaciones y cartera de clientes.

ANTECEDENTES

En 2013, la economía boliviana registra la mayor tasa de crecimiento de las últimas décadas, alrededor de 6.5%, convirtiéndose en una de las mayores a nivel latinoamericano, respaldada en una firme evolución de la demanda de consumo de los hogares y de la formación bruta de capital fijo. También ayudó la recuperación de la economía mundial y en los elevados niveles en los cuales se mantienen los precios de exportación del gas natural.

Según datos presentados por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), al 31 de

diciembre de 2013¹, los depósitos del público en el sistema financiero nacional cerraron con un saldo de \$us 14,798 millones, experimentando un incremento de \$us 2,045 millones, importe inferior al crecimiento observado en la gestión 2012 (\$us 2,111 millones).

Por otro lado, la cartera de créditos cerró con \$us 12,198 millones, originando un crecimiento de \$us 1,965 millones, respecto al cierre de la gestión 2012 y es superior al crecimiento comparado con gestiones anteriores².

Gracias a estos resultados positivos, el sistema de intermediación financiera (constituido por: bancos comerciales, fondos financieros privados, entidades especializadas en microfinanzas, mutuales de ahorro y préstamo, cooperativas de ahorro y crédito abierto)³ ha superado ampliamente el comportamiento de las últimas décadas, tanto en depósitos del público como colocación de créditos, gracias a una adecuada suficiencia patrimonial, buen nivel de provisiones, cobertura de riesgo y por incobrabilidad de cartera, así como un elevado desempeño financiero.

Cabe destacar que este crecimiento viene acompañado de un apoyo decidido al crédito productivo, un avance en el proceso de bancarización, la consolidación del proceso de bolivianización y la promoción de una mayor transparencia en las operaciones financieras crediticias y de ahorro orientadas en defensa del consumidor financiero.

¹ Datos extraídos de la evaluación realizada al sistema financiero al 31 de diciembre de 2013, por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

² Idem 1

³ Resaltar que la Ley de Servicios Financieros N° 393 del 21/08/2013, establece en su Capítulo II que las entidades de intermediación financiera se clasifican en: banco de desarrollo privado, banco múltiple (banco comercial y FFP), banco PYME (Entidades Especializadas en Microfinanzas), cooperativas de ahorro y crédito, entidades financieras de vivienda, instituciones financieras de desarrollo y entidades financieras comunales. En este sentido, se considerará el término banco comercial como sinónimo de "banco múltiple" para comprender el desarrollo teórico e investigativo, puesto que algunas fuentes de consulta no incorporaron el término banco múltiple en sus datos estadísticos.

En este sentido, la "Mesa de Dinero" se convierte en una alternativa de liquidez a corto plazo, satisfaciendo las necesidades de un mercado que estaba totalmente desatendido, impulsando el desarrollo del mercado monetario local y aumentando la eficiencia del traspaso de fondos a los agentes económicos.

El objetivo principal de este mecanismo de intermediación financiera es la captación de fondos de personas naturales o jurídicas que tengan exceso de liquidez a corto plazo para colocarlos con agentes económicos que requieran de dichos recursos en el mismo lapso.

En otros términos, las "Mesas de Dinero" reciben recursos de instituciones con excedentes momentáneos de liquidez para ofrecerlos a quienes tengan insuficiencias de fondos, a través de la venta de productos y servicios de tesorería tales como: compra-venta de moneda extranjera, transferencias, operaciones bursátiles, oferta de bonos y letras, negociación de depósitos a plazo fijo de bancos locales, entre otros.

CAUSAS DEL PROBLEMA

En los últimos años, las entidades financieras presentaron un crecimiento sostenido en indicadores tales como: tamaño de cartera, captaciones del público, otorgación de créditos, número de ahorristas, liquidez y rentabilidad, entre otros.

De esta manera, los servicios ofrecidos por la "Mesa de Dinero" pueden ser de mucha utilidad para un banco múltiple, pues ofrece una variedad de servicios que pueden ser aplicados en nuevos segmentos de mercado incrementando el número de clientes, mejorando sus ingresos y aportando en el logro de resultados obtenidos. En este sentido, esta diversificará los servicios de un banco múltiple.

Por esta razón se diseñó la estructura, funciones y servicios de una "Mesa de Dinero" para un banco múltiple.

MARCO CONCEPTUAL

La “Mesa de Dinero” nació como una alternativa para inversiones a corto plazo, puesto que la mayor parte de los instrumentos financieros que se ofrecían en ese momento estaban dirigidos a inversores que realizaban sus operaciones a mediano y largo plazo.

Su función principal es la captación de fondos de agentes económicos con excedentes de liquidez para traspasarlos a agentes económicos deficitarios que necesitan recursos a corto plazo. Este es un sistema de captación y colocación de recursos financieros, utilizado entre bancos e instituciones financieras, donde a través de una llamada telefónica se prestan dinero a muy corto plazo, generalmente en fechas de encaje legal o periodos de iliquidez temporal.

Dicho de otra manera, la “Mesa de Dinero” es el área o departamentos del banco múltiple especializado en brindar oportunidades para solucionar los problemas de liquidez en el corto plazo, además de ser un centro especializado en la venta de productos financieros, servicios de tesorería y del mercado de valores.

Antecedentes y evolución de la “Mesa de Dinero” en Sudamérica

La “Mesa de Dinero” surge a partir de los años 60, en Colombia, reciben este nombre en virtud de la asociación con la actividad del corretaje. Inicialmente fueron instaladas por distintas sociedades financieras colombianas, que realizaban el corretaje financiero, existían mesas muy grandes y alargadas con diferentes sistemas de comunicación.

Posteriormente las “Mesas de Dinero” fueron adoptadas por los diferentes bancos internacionales, sobre todo en Venezuela a través de sociedades financieras, las cuales comenzaron sus actividades en los años 70. En sus primeros años de operación, el crecimiento de las “Mesas de Dinero” fue en constante ascenso.

Las “Mesas de Dinero” nacieron como una alternativa para inversiones a corto plazo, ya que la mayor parte de los instrumentos financieros que se ofrecían en ese momento estaban dirigidos a inversores que realizaban sus operaciones a mediano y largo plazo, por lo general a más de 90 días. De esta forma se logró satisfacer las necesidades de un mercado que estaba totalmente desatendido.

Esta alternativa tiene más facilidades para brindar diversos servicios, asesoramientos y hasta capacitaciones específicas para los usos y manejos de todas las actividades de las “Mesas de Dinero”. En el caso de Chile muchas de sus universidades ya cuentan con cursos y diplomados para formar operadores y funcionarios especializados.

Características

La “Mesa de Dinero” es considerada una actividad financiera que se encarga de solucionar problemas temporales de liquidez, constituyéndose en un mecanismo de intermediación financiera, para realizar operaciones de inversión a corto plazo, cuyo principal objetivo es la captación de fondos para otorgarlos a agentes con iliquidez temporal.

Por lo general, las “Mesas de Dinero” negocian aquellos activos que tienen precios que fluctúan rápidamente tanto en el mercado monetario con las divisas, como en el mercado secundario mediante bonos y acciones entre otros.

Por este motivo los funcionarios de las “Mesas de Dinero” (dealers o brokers) trabajan con varios teléfonos para recibir llamadas y establecer contactos con los demandantes y oferentes de dinero, además cuentan con una gran cantidad de equipos computacionales y diferentes sistemas de información, que facilitan las transacciones reduciendo tiempos y haciendo innecesaria la presencia física de los participantes.

La “Mesa de Dinero” también puede ser vista como una central telefónica, donde se interrelacionan tanto personas naturales o jurídicas dotadas de

excedentes económicos y agentes con déficit de recursos que buscan maximizar sus inversiones y satisfacer sus necesidades de financiamiento, por esta razón, la relación con los clientes y los operadores de las “Mesas de Dinero” debe ser de estricta confianza.

Modo de funcionamiento

Las “Mesas de Dinero” funcionan básicamente bajo 2 formas:

- Los funcionarios de la “Mesa de Dinero” actúan como participantes directos, a estos se los denominan “dealers”, porque garantiza o avala las operaciones, financiando diferentes carteras de valores con recursos propios o de terceros.
- La “Mesa de Dinero” actúa de dos formas, solo como intermediario contactando oferentes y demandantes o como corredor financiero “Bróker”, donde es el encargado de transar en el mercado las instrucciones de sus clientes.

El proceso para realizar operaciones de oferta y demanda de dinero consiste en que el ofertante coloca “sobre la mesa” una orden, es decir una cantidad de dinero que desea invertir. Los funcionarios u operadores de la Mesa de Dinero, que trabajan como intermediadores, colocan la cantidad ofertada al obtener algún demandante de dinero, pero éste último condiciona el monto, el plazo y la tasa que desea para concretar la operación.

Las operaciones de la “Mesa de Dinero” se caracterizan porque son a corto plazo, por lo general menores a 90 días y dependiendo de los términos de la operación el plazo puede ser también a la vista, este se refiere a las operaciones donde el cliente que depositó su dinero puede disponer de este en cualquier momento, siempre y cuando lo comunique con cierta anticipación.

Cabe resaltar que las “Mesas de Dinero” no tienen un límite establecido en el plazo de operación,

aunque en el caso que funcione sin tomar posición propia los plazos suelen ser mayores, porque las operaciones se cierran al plazo de la captación de fondos.

Servicios

El mercado de divisas o más conocido como el mercado FOREX⁴ (Foreign Exchange) es el mecanismo a través del cual las entidades financieras, las empresas multinacionales, instituciones financieras no bancarias, gobiernos e inversionistas intercambian divisas. Los participantes que intervienen en este mercado, interactúan demandando y ofreciendo las diferentes monedas que a su vez determina el tipo de cambio nominal.

Es un mercado global que se desarrolla en varios centros financieros, funciona de forma continua operando las 24 horas. Es un mercado muy amplio por la gran liquidez que presenta y por el volumen de sus transacciones, con una gran cantidad de participantes e intermediarios que se conectan electrónicamente.

FOREX es el mercado más grande y de mayor liquidez en el mundo, es el mayor centro financiero que participa en el mercado de divisas es Londres, seguido por Nueva York y Tokio, aun cuando, la libra esterlina es menos negociada que otras monedas como por ejemplo el dólar (\$us). El volumen intercambiado mundialmente en este mercado es enorme y ha experimentado una fuerte expansión en los últimos años.

Forma de negociación

En el mercado de divisas las negociaciones se realizan en “pares”, es decir, siempre intercambiando una divisa por otra, donde cada divisa se representa mediante un código internacional de tres letras. Por

⁴ “The foreign exchange market, or FX market, is a network of financial institutions and brokers in which individuals, businesses, banks, and governments buy and sell the currencies of different countries. They do so in order to conduct international trade, invest in foreign countries, or speculate on currency price changes”. (Federal Reserve Bank of New York).

ejemplo: Bs/\$us indica el precio del boliviano (Bs) expresado en dólares americanos (\$us).

Para poder negociar en el mercado de divisas, el primer paso es elegir un “bróker”, quien será el encargado de intermediar en el mercado, llevando a cabo las órdenes de compra y venta de los inversores.

Los agentes que desean invertir depositan el dinero en la cuenta del “bróker” y este les brinda una plataforma, que es un programa informático que permite observar y hacer seguimiento a los diferentes precios de las diferentes monedas. Los “brokers” cobran una comisión por el servicio que prestan, usualmente es un porcentaje (spread) de la transacción⁵.

Para que el mercado funcione eficientemente debe existir una contrapartida en cada operación ya sea de compra o de venta, por lo que algunas transacciones pueden ejecutarse con demora, aunque el tamaño y profundidad de este mercado disminuye la misma.

Intercambio de divisas

Uno de los servicios más comunes que ofrecen las diferentes “Mesas de Dinero” es la compra y venta de monedas, refiriéndose al intercambio de divisas, es decir al intercambio entre moneda nacional, moneda extranjera y otras monedas tanto a nivel nacional como internacional.

Por lo general se utiliza la moneda nacional de cada país como base si es que las operaciones son en el mercado local, pero si son operaciones en el mercado internacional por lo general el dólar es la moneda más común a utilizar.

Derivados de divisas

Las operaciones (Forward) de divisas son contratos a futuro que funcionan como cobertura cambiaria, reduciendo el riesgo de las variaciones del tipo

de cambio, ya que se adquiere una promesa por la que una cantidad de divisas determinada será entregada en una fecha futura a un precio determinado. La diferencia con una operación a plazo radica en que un contrato a futuro puede ser vendido en el mercado secundario.

Títulos - Valor

Estas operaciones se trazan para aprovechar las diferentes oportunidades de inversión a corto plazo y para la diversificación de las carteras. Entre los principales Títulos - Valor que se llegan a trazar en las “Mesas de Dinero” se tienen:

- Letras y bonos emitidos por el Tesoro General de la Nación y del Banco Central de cada país.
- Bonos de las diferentes empresas o corporaciones, siempre que el mercado local lo permita.
- Depósitos a plazo fijo (DPF) de los diferentes bancos locales.

La “Mesa de Dinero” actúa como intermediario ayudando a vender los Títulos - Valores para solucionar así los problemas de liquidez, también brindan acceso a diferentes alternativas para la inversión de excedentes de liquidez a corto plazo, puesto que manejan gran información acerca de las actividades que realizan sus propios clientes, asesorando a la vez y brindando diferentes opciones de inversión que sean competitivas y favorables en el mercado.

Transferencias internacionales

Las transferencias de fondos al y del exterior es un servicio que también puede ser efectuado a través de la “Mesa de Dinero”, los diferentes bancos realizan estas transferencias en forma rápida brindando mayor seguridad. Para esta actividad, es necesario contar con bancos corresponsales en el exterior y locales que cuenten con una amplia red de agencias para realizar las transferencias, contar con

⁵ Información obtenida de Mercado FOREX, 2013.

mecanismos electrónicos, un modo de operación eficiente y brindar confiabilidad al cliente.

La mayoría de los bancos en todo el mundo obtienen gran parte de sus ganancias y beneficios de actividades internacionales. El nivel de bancarización que se ha alcanzado en estos días, permite no solo contar con sucursales bancarias alrededor del mundo, sino que permite realizar diferentes operaciones en cuestión de minutos.

Las transferencias bancarias más comunes son las realizadas en comercio exterior, estas también son conocidas como órdenes de pago simples, en estas intervienen por lo general cuatro agentes, el importador, el exportador, el banco importador y el banco exportador, la operación más común es donde el banco del agente importador, por órdenes de este, realiza el pago al banco del exportador, abonando los fondos económicos en la cuenta respectiva del cliente.

Otros Servicios de Financiamiento

Las “Mesas de Dinero” ofrecen a la vez actividades de financiamiento e inversión, que son servicios que por lo general ya realizan los bancos, pero por la relación y similitud de estas operaciones con los servicios básicos de las Mesas de Dinero estas pueden englobarse dentro de este mecanismo de intermediación.

Un claro ejemplo son los giros financiados que son una modalidad de pago principalmente para importaciones que consiste en que el cliente importador, pide al banco que le financie cierto monto para este poder realizar su importación. Así el banco le paga al exportador a través de una transferencia internacional y el cliente recibe su mercancía quedando éste con una obligación pendiente con el banco bajo condiciones más favorables.

“Mesas de Dinero” en Bolivia

Las “Mesas de Dinero” en el país constituyen un tema poco desarrollado, es utilizado por los bancos

múltiples como un área exclusiva para clientes corporativos, clientes que invierten en el exterior o clientes de comercio exterior, las funciones que estas realizan en el país están lejos de acercarse a la esencia misma que tienen a nivel internacional en las actividades que desempeñan.

Los diferentes bancos que conforman el sistema financiero nacional han ido incorporando nuevos servicios a su plataforma de atención al cliente, con la finalidad de atraer más usuarios, pero son pocos los que han implementado “Mesas de Dinero”. Como ejemplo, se puede mencionar a algunos de los bancos más importantes en el país que ofrecen este servicio.

En abril del 2010, el Banco Nacional de Bolivia S.A. (BNB) pone en marcha su servicio de “Mesa de Dinero”, con el fin de poder alcanzar la mayor cantidad de clientes que encuentran deficiencias en las operaciones que realizan actualmente en este rubro, teniendo una herramienta que les permita mejorar sus cotizaciones.

El Banco Mercantil Santa Cruz S.A. (BMSC) también dispone de una “Mesa de Dinero” especializada en la venta de servicios y productos de tesorería, dirigido a clientes de la banca corporativa, empresarial y clientes del segmento de la banca de personas con altos ingresos. Ofrece tres servicios: el de compra y venta de monedas, transferencias, compra y venta de notas de crédito fiscal. La información y cierre de operación es a través de contacto telefónico.

De la misma manera, Banco Bisa S.A. cuenta con su “Mesa de Dinero”, servicio especializado para el manejo de liquidez, mediante transacciones especiales e instrumentos financieros de corto plazo, a precios de los mercados interbancarios, de monedas y bursátiles.

El Banco Central de Bolivia actúa como banco para las entidades financieras. Esta entidad cuenta con una Mesa de Dinero, siendo la que más se asemeja a la verdadera esencia que tiene este mecanismo de intermediación.

METODOLOGÍA

El tipo de investigación fue descriptiva, porque el propósito de esta investigación es describir situaciones, eventos y hechos tomando en cuenta cómo son y cómo se manifiestan en la “Mesa de Dinero”, para entender las características de estos servicios y los procedimientos bancarios para su fácil entendimiento y comprensión.

Para este estudio se tomó una muestra intencionada de entidades bancarias que no poseen, actualmente, una “Mesa de Dinero” y están habilitadas para incorporar una en su estructura organizacional.

Estas instituciones brindan un aporte fundamental para el análisis, puesto que tienen un área específica que puede ofrecer estos servicios o incorporarlos considerando las características y necesidades de sus clientes.

RESULTADOS

Para el desarrollo de una “Mesa de Dinero” en una entidad financiera es necesario considerar ciertos factores como:

Orientación del mercado: Considerar que los servicios van orientados a clientes corporativos,

clientes de comercio exterior y clientes con operaciones internacionales.

Posibilidad de realizar operaciones internacionales: La entidad financiera debe estar habilitada para aperturar y administrar cuentas en bancos del exterior.

Solvencia y disposición de montos elevados: Las operaciones internacionales mueven altos montos de dinero, se necesita una alta cobertura y libre disposición de efectivo.

Eficiencia y calidad de servicio: Los servicios de la Mesa de Dinero se caracterizan por la rapidez en las transacciones, confianza del cliente y búsqueda de buenas alternativas de inversión, entre otros.

Confidencialidad y seguridad: Las operaciones se desarrollan con absoluta reserva y existe seguridad en las transacciones electrónicas.

Por otro lado, se debe considerar las limitaciones operacionales que tienen las mutuales de ahorro y préstamo⁶:

⁶ Ley de Servicios Financieros N° 393, Recopilación de Normas para Servicios Financieros.

CLASIFICACIÓN DE ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

CLASIFICACIÓN DE ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	Nº DE ENTIDADES	PORCENTAJE
Bancos Múltiples	13	26%
Bancos PYME	3	6%
Mutuales de Ahorro y Préstamo	8	16%
Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas	26	52%
TOTAL	50	100%

Fuente: Elaboración propia con datos de la ASFI, al 31/12/2013.

- Otorgar créditos con destino para vivienda o relacionado a estas por más del 25% del total de la cartera de créditos.
- Realizar operaciones de alto riesgo en mercados especulativos no concordantes con su objetivo.
- Que ASFI, mediante norma regulatoria, establezca la naturaleza jurídica de las mutuales de ahorro y préstamo, la finalidad general de las mismas y otros aspectos inherentes a su ámbito de operación.

También se debe considerar las limitaciones operacionales que tienen las cooperativas de ahorro y crédito⁷:

- Exigir cuotas de afiliación distintas a los certificados de aportación para otorgar la calidad de socio.
- Realizar operaciones de alto riesgo en mercados especulativos, no concordantes con su objetivo y fin social.

CONCLUSIONES

Las “Mesas de Dinero” son mecanismos de intermediación financiera que permiten solucionar los problemas temporales de liquidez de los diferentes agentes en la economía. Este servicio data desde los años 60 y nace a través de las sociedades financieras en Colombia con el fin de captar fondos de aquellos agentes con excedente de liquidez interesados en maximizar sus recursos en el corto plazo, y traspasar dichos fondos a los agentes de la economía con déficit de recursos, también en el corto plazo.

Con el paso del tiempo y gracias al desarrollo y al crecimiento de los mercados financieros y de la banca, la esencia de las “Mesas de Dinero” se fue distorsionando transformándose en un área, departamento o unidad, utilizada por las entidades

financieras bancarias y no bancarias, especializada en ofrecer diversos productos y servicios financieros de tesorería.

Las diversas entidades financieras que manejan una “Mesa de Dinero” han ido incorporando cada vez mayores productos y servicios a estas áreas, brindando cada vez mayores opciones de inversión a los individuos, que van acompañados con servicios cada vez más eficientes.

El mercado de divisas es el mercado más importante en el cual participan las “Mesas de Dinero”, ya que este es el mercado más grande del mundo, entre algunas de sus características se puede observar que es un mercado global, ya que se desarrolla en varios centros financieros, funciona de forma continua y electrónica, es considerado el mercado más amplio, por el volumen de sus operaciones diarias que registra y por la gran liquidez que maneja, además de ser descentralizado, por la gran cantidad de participantes e intermediarios.

La implementación de una “Mesa de Dinero” en un banco crea un área específica para brindar ciertos servicios de intermediación, además del servicio cambiario. Buscando ofrecer precios competitivos para todos los agentes económicos, apoyando sobre todo al sector productivo de la economía, como son los pequeños y medianos exportadores e importadores del país, brindándoles no sólo créditos para sus actividades, sino la posibilidad de tener un servicio cambiario favorable, más la posibilidad de realizar sus transferencias con el exterior de forma segura y económica.

RECOMENDACIONES

Los bancos múltiples que están interesados en crear esta nueva área, “Mesa de Dinero”, tendrán una opción más para su crecimiento institucional, además de contribuir al crecimiento del sistema financiero en la economía nacional.

⁷ Idem 13.

DETALLE DE OPERACIONES PASIVAS Y ACTIVAS POR TIPO DE ENTIDAD FINANCIERA		
TIPO	OPERACIONES PASIVAS	OPERACIONES ACTIVAS
Banco Múltiple	Recibir depósitos de dinero en cuentas de ahorro, en cuenta corriente, a la vista y a plazo y emitir certificados negociables y no negociables. Emitir y colocar certificados de capital de nueva emisión para aumento de capital. Emitir y colocar valores representativos de deuda. Contraer obligaciones subordinadas. Contraer créditos u obligaciones con el Banco Central de Bolivia (BCB) y con entidades financieras del país y el extranjero. Celebrar contratos a futuro de compraventa de monedas extranjeras.	Otorgar créditos y efectuar préstamos a corto, mediano y largo plazo, con garantías personales, hipotecarias, prendarias u otras no convencionales. Descontar y/o negociar títulos- valores u otros documentos de obligaciones de comercio, con o sin recurso, cuyo vencimiento no exceda un año. Realizar giros y emitir órdenes de pago exigibles en el país o el extranjero. Realizar operaciones de cambio y compraventa de monedas. Comprar, conservar y vender por cuenta propia, valores registrados en el RMV, directamente o mediante sociedades autorizadas. Servir de agente financiero para las inversiones o préstamos en el país, de recursos del exterior, directamente o mediante sociedades autorizadas. Efectuar operaciones de reporto. Efectuar operaciones de derivados en distintas modalidades. Canalizar recursos a otras entidades financieras temporalmente para fines de liquidez. Mantener saldos en bancos del exterior.
PYME	Recibir depósitos de dinero en cuentas de ahorro, en cuenta corriente, a la vista y a plazo y emitir certificados negociables y no negociables. Emitir y colocar certificados de capital de nueva emisión para aumento de capital. Emitir y colocar valores representativos de deuda. Contraer obligaciones subordinadas. Contraer créditos u obligaciones con el Banco Central de Bolivia (BCB) y con entidades financieras del país y el extranjero. Celebrar contratos a futuro de compraventa de monedas extranjeras.	Otorgar créditos y efectuar préstamos a corto, mediano y largo plazo, con garantías personales, hipotecarias, prendarias u otras no convencionales. Descontar y/o negociar Títulos - Valores u otros documentos de obligaciones de comercio, con o sin recurso, cuyo vencimiento no exceda un año. Realizar giros y emitir órdenes de pago exigibles en el país o el extranjero. Realizar operaciones de cambio y compraventa de monedas. Comprar, conservar y vender por cuenta propia, valores registrados en el RMV, directamente o mediante sociedades autorizadas. Servir de agente financiero para las inversiones o préstamos en el país, de recursos del exterior, directamente o mediante sociedades autorizadas. Efectuar operaciones de reporto. Efectuar operaciones de derivados en distintas modalidades. Canalizar recursos a otras entidades financieras temporalmente para fines de liquidez. Mantener saldos en bancos del exterior.
Mutuales de Ahorro y Préstamo	Recibir depósitos de dinero en cuentas de ahorro, en cuenta corriente, a la vista y a plazo y emitir certificados negociables y no negociables. Contraer créditos u obligaciones con el Banco Central de Bolivia (BCB) y con entidades financieras del país y el extranjero. Contraer obligaciones subordinadas.	Otorgar créditos y efectuar préstamos a corto, mediano y largo plazo, con garantías personales, hipotecarias, prendarias u otras no convencionales. Realizar operaciones de cambio y compraventa de monedas. Comprar, conservar y vender por cuenta propia, valores registrados en el RMV. Efectuar operaciones de reporto.
Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas	Efectuar operaciones a futuro en distintas modalidades, incluyendo contratos de compraventa de monedas extranjeras. Realizar inversiones en capital de empresas de servicios complementarios.	Efectuar operaciones de reporto en condición de reportado. Otorgar créditos y efectuar préstamos a corto y mediano plazo, con garantías personales, hipotecarias, prendarias u otras no convencionales. Realizar operaciones de cambio y compraventa de monedas.

Fuente: Elaboración propia en base a información de la Ley de Servicios Financieros N° 393 y la recopilación de Normas para Servicios Financieros (ASF).

El estudio no deja de lado a los otros grupos que de acuerdo a la Ley de Servicios Financieros conforman el Sistema de Intermediación Financiera, que comprenden las PyMES, los fondos financieros privados (FFP), las mutuales de ahorro y préstamo (MAP) y las cooperativas de ahorro y crédito (CAC), debido a que estos registraron en los últimos años un comportamiento ascendente en sus operaciones de depósitos y de colocaciones de créditos; así como una adecuada suficiencia patrimonial, contando además con un buen nivel de provisiones y de cobertura de riesgo por incobrabilidad de cartera.

Esta tendencia creciente, que tiene el sistema de intermediación financiera del país, obliga de alguna manera a los diferentes bancos y entidades financieras a buscar nuevas opciones de ser cada vez más competitivos, ya sea incrementando su capital de trabajo, infraestructura, presentando nuevos productos y servicios, llegando a sectores desatendidos de la economía o abriendo nuevos nichos de mercado donde las distintas entidades pueden operar y generar mayores beneficios y maximizar sus utilidades.

En Bolivia, los mecanismos de intermediación financiera son muy escasos y poco desarrollados. Los servicios y productos que ofrece la banca nacional son muy precarios, ineficientes e insuficientes, comparando, naturalmente, con la banca internacional.

En las condiciones actuales, limitaciones del sistema financiero, la implementación de la “Mesa de Dinero” tiene ciertas características muy particulares y objetivas a partir de las funciones que pueden desempeñar en estas entidades financieras.

PROPUESTA

Como ya se mencionó anteriormente, las “Mesas de Dinero” constituyen un mecanismo de

intermediación financiera especializado en la venta de productos financieros, servicios de tesorería, productos del mercado de valores y brinda servicios de transferencias. Los bancos múltiples se enfocarán en aquellos productos que satisfacen las necesidades de sus clientes, respaldado por la normativa que rige el funcionamiento de las operaciones de la Mesa de Dinero, proveniente de las entidades reguladoras como el BCB y la ASFI.

Con el propósito de diseñar e implementar una “Mesa de Dinero” en un banco múltiple se tiene que iniciar una fase preliminar. Esta consiste en que un funcionario asignado se comunique con los diferentes clientes potenciales de la base de datos, les ofrezca el servicio y se encargue de conseguir un portafolio inicial de nuevos clientes, además de informar a todos los clientes acerca de los nuevos servicios.

Recursos humanos

La “Mesa de Dinero” puede iniciar con un funcionario (Analista), con la función principal de atender y brindar toda la información necesaria a los clientes acerca de los servicios que se ofrecen. Este funcionario depende jerárquicamente de la Gerencia de Finanzas y Operaciones, específicamente del Área de Tesorería, si existe esta área, desarrollando las actividades descritas a un inicio.

En una segunda etapa, de acuerdo al crecimiento de las actividades de la “Mesa de Dinero” y la viabilidad que tenga como generadora de utilidades, se podrá diversificar su estructura utilizando por lo menos cinco funcionarios distribuidos estratégicamente en distintas regiones del país.

Pueden estar supervisados por un Jefe de Mesa de Dinero, realizando las mismas funciones para controlar las diferentes funciones y autorizar las operaciones más riesgosas de montos grandes o que necesiten algún beneficio preferencial.

Modo de operación de la “Mesa de Dinero”

Las operaciones cotidianas de los funcionarios asignados a estas área son:

- Al inicio de la jornada el funcionario de la Mesa de Dinero debe comprobar los sistemas de comunicación y negociación autorizados.
- Comprobar el último saldo de posición de cambio de acuerdo al reporte emitido el día anterior.
- Verificar que la disposición de dólares del banco múltiple esté dentro de los límites.
- Analizar si las tasas y/o comisiones para las transferencias tienen algún cambio en sus tarifas establecidas. (En caso de alguna variación remitir dicha información a las diferentes agencias).
- Al final del día, el funcionario debe registrar todas las operaciones realizadas durante el día para su posterior control y seguimiento.
- Ingresar el tipo de cambio boliviano – dólar, que se utilizará al día siguiente en el sistema y remitirlo vía correo electrónico a las diferentes agencias.

Sistemas

Es necesario habilitar una serie de canales de comunicación para que los clientes puedan realizar sus cotizaciones y cierre de operaciones. La línea gratuita y correo electrónico son los mecanismos de comunicación e información más utilizados.

Además se necesita sistemas informáticos para realizar las operaciones de sus clientes de manera eficaz, eficiente y segura.

El Banco además tiene a su disposición un mecanismo para realizar operaciones y transferencias de fondos entre cuentas del sistema

financiero nacional, de manera segura y sin recurrir al uso de dinero en efectivo.

El Sistema de Transferencia Electrónica de Fondos (ACH), por su sigla en inglés “Automated Clearing House”, también conocido como centro de intercambio automatizado, es un servicio que los bancos ofrecen a sus clientes como medio de pago alternativo al efectivo. Sirve para diversas transferencias como ser: pago de préstamos, pago de tarjetas de crédito, pago a proveedores, para abono en cuentas corrientes o de caja de ahorro, operaciones cambiarias, entre otros. La “Mesa de Dinero” de un banco utilizará este sistema para el servicio de compra venta de moneda extranjera, si es necesario hacer una transferencia previa entre cuentas del sistema financiero nacional.

Servicios

La “Mesa de Dinero” para un banco múltiple, estará enfocada prácticamente en brindar los siguientes servicios:

- Compra y venta de moneda extranjera.
- Transferencias al y del exterior.
- Swaps de tipo de cambio y tasa de interés.

Compra y venta de moneda extranjera

El servicio de compra y venta de moneda extranjera estará basado en la oferta y demanda de dólares, con cotizaciones de tipo de cambio diferenciada y competitiva, dependiendo de los tipos de cambio que oferta, la competencia, el comportamiento de la economía y el nivel de las exportaciones e importaciones.

Transferencias del y al exterior

Las transferencias del y al exterior constituyen un servicio de orden de pago que efectúa un banco múltiple tras la solicitud de un cliente a favor de algún beneficiario que está en otro país, en la moneda extranjera que lo necesite.

Swaps

Un swap es un contrato mediante el cual 2 partes acuerdan intercambiar flujos de pago conforme a una norma preestablecida, en función del tipo de interés que determina dicho contrato, en intervalos regulares, y durante un periodo dado.

BIBLIOGRAFÍA

AMAT, O. (1996). *Valores Mobiliarios. La Bolsa Funcionamiento y Técnicas Para Invertir*. Madrid. España. Ediciones Deusto S.A. (2da. Ed).

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). (2013). *"Evaluación del Sistema Financiero al 31 de Diciembre de 2013"*.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). (2013). *"La Banca Electrónica y la Mejora de los Servicios Financieros en Bolivia"*.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). (2013). *"Recopilación de Normas para Servicios Financieros"*.

Banco Central de Bolivia. Gerencia de Operaciones Monetarias. (Marzo 2011). *"Operaciones de Mercado Abierto del BCB"*.

Banco Central de Bolivia. Gerencia de Operaciones Monetarias. (Marzo 2013) *"Operaciones de Mercado*

Abierto y Monetario 2013".

CALDERÓN J. (2012). *"El repunte de la banca comenzó el 2005"*. Bolivian Business, 9 (461). Santa Cruz, Bolivia.

Citas bibliográficas según Normas APA (American Psychological Association), edición 2001.

Estado Plurinacional de Bolivia. (2013). *"Ley de Servicios Financieros N° 393"*. • Lopez J. & Sebastian A. (1998). La banca y las cajas de ahorros: análisis de sus estados financieros. Gestión Bancaria: Los nuevos retos en un entorno global (1era. Ed., pp. 157-177). España.: Mc Graw Hill/Interamericana de España

MANHEIM J. B. & Rich R. C. (1986). *"Análisis Político Empírico. Métodos de Investigación en Ciencias Políticas"*. Alianza Editorial.

PEREIRA E., Silva M., Ibañez S., Ugalde R. & Gallardo R. (1999). *La Mesa de Dinero "Una visión de Futuro"*. Instituto Bancario Guillermo Subercaseaux.

PAZ N. (2012). *"Banca reafirma solidez y reinversión de utilidades"*. Bolivian Business, 9 (459), pp 20. Santa Cruz de la Sierra. Bolivia.

RIME. D, Schrimpf A. (Diciembre 2013). *"Informe Trimestral del BPI – Anatomía del Mercado Mundial de Divisas a través de la Encuesta Trienal de Bancos Centrales"*.

INVESTIGACIÓN IICCA



FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.

Juan Luis Quispe Murga

(Artículo elaborado en el Curso de Investigadores Junior 2016 en base a notas informativas y periodísticas del mismo año)

RESUMEN

La Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) se constituye como una de las principales fuentes de financiamiento para todas las empresas legalmente constituidas en el país. Esta investigación identificó las principales razones por las cuales las pequeñas y medianas empresas (PyMES) no optan por esta alternativa de financiamiento y se presentó una propuesta para promover que estas unidades empresariales consideren a la BBV como una fuente alternativa de financiamiento para su desarrollo.

SUMMARY

The Bolivian Stock Exchange (BBV) is established as one of the main sources of funding for all companies legally established in the country. This research identified the main reasons for Small and Medium Enterprises (SMEs) do not opt for this alternative financing and a proposal was presented to promote these business units to BBV consider as an alternative source of financing for development.

INTRODUCCIÓN

La Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) se constituye como una de las principales fuentes de financiamiento para todas las empresas legalmente constituidas en el país.

Esta investigación quiere identificar las principales razones por las cuales las pequeñas y medianas empresas (PyMES) no optan por esta alternativa de financiamiento.

En primera instancia se presenta toda la información recolectada acerca de los conceptos referenciales y todas aquellas normativas las cuales regulan el funcionamiento de la BBV, así como también se menciona a todas aquellas instituciones o entes que se relacionan con la misma de alguna manera.

En segunda instancia se presentara el plan de investigación que permitió trazar metodologías a seguir y las herramientas a utilizar en el proceso de la recolección de datos, para posteriormente analizarlos y en función a eso sacar las principales causas del estudio.

Y en la etapa final se presenta una propuesta enfocada a una serie de estrategias, la cual permitirá desarrollar de manera más efectiva todas las actividades para mejorar la participación de las PyMES en lo que se refiere al financiamiento a través de la BBV.

ANTECEDENTES

Hoy en día la BBV se ha convertido en una fuente alternativa de financiamiento para empresas que están en vías de desarrollo, ofreciendo ciertas ventajas en relación a otras alternativas de financiamiento.

El financiamiento a través de la BBV presenta los siguientes beneficios:

- Ofrece un costo financiero competitivo y flexibilidad en los plazos.

- Satisfacción flexible de las necesidades de financiamiento a corto, mediano y largo plazo.
- Mejora la imagen de la empresa emisora en el mercado.
- Permite acceder a montos importantes de financiamiento. Entre otras razones, debido a la demanda potencial de inversionistas institucionales.
- Proporcionar liquidez a los valores

¿Para qué sirve?

Es un medio de acceso a recursos económicos, por el cual las PyMES pueden obtener financiamiento, ya sea para sus operaciones de corto o de largo plazo.

¿Qué relevancia tiene para la sociedad donde se plantea?

Es de suma importancia ya que las PyMES hoy en día son consideradas un sector en crecimiento potencial. Esto por el elevado número de las mismas.

¿Ayuda a resolver algún problema?

Si, contribuye al acceso de capital requerido por las empresas, para sus operaciones de inversión y operación.

JUSTIFICACIÓN

El interés de llevar a cabo la investigación nace al observar la necesidad y los mecanismos utilizados por la BBV en cuanto a los requisitos de financiamiento.

Este estudio se enfocó en el financiamiento de las PyMES mediante la bolsa de valores, con el objetivo de contar con información actualizada y poder promover el acceso a este medio.

El sistema financiero de nuestro país está compuesto por los mercados financieros, los instrumentos financieros y las instituciones financieras. Todos

estos interactúan bajo normas o reglas establecidas por organismos reguladores especializados.

Mercados financieros

Los mercados financieros son aquellos donde se compra y venden activos financieros. Estos activos comprenden obligaciones y derechos de naturaleza financiera. El mercado de activos financieros surge y se desarrolla debido a que el capital es un bien escaso que no se encuentra en posesión o al alcance de todos.

La carencia del capital necesario para realizar las actividades normales o las planificadas es la premisa esencial para la existencia de este mercado.

Los instrumentos financieros

Se transan en los mercados financieros, están constituidos por los activos financieros que pueden ser directos (básicamente créditos bancarios) e indirectos (básicamente valores), según la forma de intermediación a que se vinculan.

Instituciones financieras

Para entender las diferentes formas de intermediación, tómese el caso muy común de las empresas que necesitan financiar sus proyectos o actividades tienen dos vías para hacerlo: una a través del crédito comercial o bancario (intermediación indirecta); y la otra a través del mercado de valores (intermediación directa).

Segmentos de mercado de valores

El mercado de valores se suele clasificar a partir de un elemento que sirva de distinción, lo que da lugar a diversas segmentaciones. Los criterios diferenciadores más importantes son:

- Por el tipo de colocaciones, primarios y secundarios.
- Por los mecanismos de negociación utilizados, bursátil y extrabursátil.

CAUSAS DEL PROBLEMA

Toda organización y empresa deben enfrentar permanentemente decisiones de financiamiento, las cuales tendrán por tanto un impacto sustantivo en el progreso de la empresa y de sus proyectos. Entonces se trata de no sólo decisiones delicadas y sensibles que demandan una acción oportuna, pero en muchos casos el financiamiento a través del sistema financiero tradicional es demoroso o con muchas trabas, lo que puede ocasionar grandes pérdidas incluso de darse el financiamiento se compromete el patrimonio de la empresa.

Hoy en día la BBV se ha convertido en una fuente alternativa de financiamiento para empresas que están en vías de desarrollo, ofreciendo ciertas ventajas en relación a otras alternativas de financiamiento, pero el poco conocimiento y escaso asesoramiento ha ocasionado que pocas entidades opten por este servicio.

Este trabajo se concentró en identificar las razones por las cuales existe poca participación de las empresas y PyMES en la BBV, además de proponer una alternativa de solución accediendo a fuentes de información primaria y secundaria, relacionadas con las diferentes operaciones que se realizan en esta entidad, para realizar un análisis de toda la información recolectada e identificar las principales causas del problema para plantear una propuesta que permita lograr una mejor participación en este servicio.

MARCO CONCEPTUAL

La Bolsa Boliviana de Valores S.A.

La BBV es una empresa privada, constituida como sociedad anónima, con fines de lucro, que opera desde 1989, siendo la única bolsa que funciona actualmente en Bolivia.

Su objeto es promover un mercado regular para la celebración de transacciones entre agencias de bolsa, para que represente la oferta y demanda de valores, asegure la efectividad de esas operaciones,

garantice el fiel cumplimiento de las normas legales y procure que el mercado se desenvuelva en adecuadas condiciones de continuidad de precios y liquidez.

Rol y objetivos de las finanzas en la empresa

Toda empresa, sea de una manera profesional o de forma empírica, debe ejecutar labores de administración financiera. La administración financiera se define como una conjunción de funciones como son planear, obtener y utilizar los fondos para maximizar el valor de una empresa. En gran medida la función de las finanzas forma parte de la administración principal de la empresa.

La función del administrador financiero es intentar encontrar respuestas específicas que permitan que los accionistas de la empresa ganen más.

Sus problemas básicos a resolver se resumen en ¿cuánto debería invertir la empresa, y en que activos concretos debería hacerlo? Segundo, ¿cómo deberían conseguirse los fondos necesarios para tales inversiones?.

Las decisiones de financiamiento se producen en mercados financieros. Ello significa que se debe evaluar cuál de estos segmentos del mercado es más propicio para financiar el proyecto o actividad específica para la cual la empresa necesita recursos. Estos segmentos son el mercado de dinero, el mercado de capitales o el mercado de futuros o derivados. Normalmente en realidades como las nuestras, las opciones suelen restringirse a los primeros segmentos.

Fuentes de financiamiento

Normalmente, las empresas cuentan en su mayoría con acceso a fuentes de financiamiento tradicionales, entre las que se encuentra principalmente la banca comercial (esta fuente es conocida como financiamiento indirecto al existir un intermediario). Existe, sin embargo, una importante alternativa de

financiamiento a través del mercado de valores, que tiene ventajas potenciales como son reducciones en el costo financiero, mayor flexibilidad en la estructura de financiamiento, mejoramiento en la imagen de la empresa y establecimiento de un vínculo de financiamiento de largo plazo, etc.

Es necesario, por tanto, que las empresas sepan efectuar un análisis cuidadoso de las alternativas que enfrentan; debiendo estudiar los costos y beneficios de cada cual. Revisemos estos factores desde la lógica de evaluar la posibilidad de que la empresa ingrese al mercado de valores como emisor.

Costos y/o desventajas

Las principales desventajas percibidas con relación al mercado de valores se refieren principalmente a la difusión de información y la eficiencia que las empresas deben tener para ingresar al mercado de valores. En efecto, las empresas que ingresan al mercado de valores para acceder a recursos, deben adecuarse a un exigente estándar de transparencia. Por ejemplo, los emisores de bonos y/o acciones deben entregar sus estados financieros auditados de manera periódica, con el fin de que los inversionistas tengan conocimiento de la situación de la empresa y puedan tomar sus decisiones de acuerdo con esta información.

Por otro lado, el ingreso en el mercado de valores para algunas empresas, se traduciría en mayores costos ante la eventual necesidad de contratar personal más especializado y capacitado, o incluso de tener que invertir en adecuar sus sistemas contables.

Adicionalmente, podría ser un costo adicional la contratación de una empresa de auditoría reconocida y registrada en el Registro de Mercado de Valores (RMV).

Las ventajas

Podemos enunciar diversas ventajas que el mercado de valores puede brindar a las empresas que

decidan financiarse a través de él. Queda claro que no todas siempre se presentarán simultáneamente en todos los casos y tampoco en el mismo grado. Las potenciales ventajas que se reconocen son:

- Amortizaciones más holgadas, atención a flujos no regulares de pagos, posibilidad de otorgar garantías o resguardos más variados, etc.
- Mejor manejo de los ciclos de liquidez / iliquidez para cualquier emisor.
- Mejoramiento de la imagen de la empresa emisora en el mercado.
- Permite acceder a montos importantes de financiamiento. Entre otras razones, debido a la demanda potencial de inversionistas institucionales.
- Posibles beneficios tributarios.
- Somete al emisor a la disciplina del mercado, estimula el manejo profesional.

Las condiciones

Cuando un emisor opta por emitir valores de oferta pública, se compromete a someterse a condiciones de información más severas; en razón que el mercado exige conocer con la mayor precisión posible la situación económica y financiera de la empresa emisora, para así permitir se adopten decisiones correctas de inversión.

Se puede afirmar que todo emisor de valores de oferta pública debe respetar las reglas de transparencia de información, específicamente en cuanto a los siguientes aspectos:

Situación económica y financiera del emisor: Poner a disposición suficiente información relevante sobre las condiciones económicas y financieras de la empresa.

Propósito de la emisión: El destino de los fondos debe ser claramente explicado, en razón de su

directa influencia sobre la rentabilidad del valor a emitir. Revelar incluso las proyecciones financieras asociadas a la utilización de los recursos que se capten.

Condiciones operativas de la colocación: Debe darse a conocer con suma precisión cómo se realizará la venta o colocación de la emisión (subasta, anotación en libro y prorrato, etc); indicando las reglas a aplicarse.

Continuidad de la información: Para toda emisión de un valor que todavía no se cancela o redime, es muy importante que a medida que la información, se actualice y se dé a conocer al mercado de manera inmediata. El flujo debe ser continuo y todo lo relevante debe ser comunicado.

Los participantes

Por otra parte, resulta ilustrativo conjugar todas las entidades involucradas en un proceso de oferta pública de valores, a fin de relevar las funciones especializadas que cada uno de estos participantes desempeña.

- Agencia de bolsa, la cual desempeña el rol de estructurador y también de colocador.
- Calificadora de riesgo, que emite opinión sobre el riesgo de incumplimiento.
- ASFI, quién autoriza la emisión.
- BBV, quién facilita mecanismos operativos para la colocación.
- Inversionista, quién adquiere los valores ofrecidos.
- Emisor, quién ofrece los valores.

Por otra parte, el intermediario de valores es un agente autorizado a transar con valores, sobre el que recaen exigencias de solvencia; legal, económica, moral y profesional, para que participe en el mercado de valores y a quién se confía parte del patrimonio.

Las agencias de bolsa operan a través de sus operadores de ruedo, que son aquellas personas acreditada por la agencia y autorizadas por la ASFI, para ejecutar las órdenes de compra y venta de valores a favor de los clientes.

El rol de las agencias de bolsa no se limita a la simple transacción de valores. Su contratación como asesores en la estructuración de emisiones de valores permite a las empresas compatibilizar sus requerimientos de recursos financieros con las condiciones del mercado, en relación al interés, plazos, garantías, requerimientos de información y trámites de autorización.

Financiamiento bursátil

El financiamiento bursátil es una opción real y eficaz para atender necesidades financieras tanto del sector público como del privado.

El financiamiento a través de la bolsa de valores le permite a la institución la consolidación y fortalecimiento de su estructura financiera, generando así las condiciones necesarias para maximizar su competitividad, facilitándole el aprovechamiento de las oportunidades de negocios que se le presenten.

Los argumentos principales que conducen a una institución a buscar financiamiento a través de la bolsa son el volumen de recursos que aporta, el plazo y el costo de los mismos.

Oportunidades de financiamiento a través de la bolsa

La BBV cuenta con instrumentos ágiles y flexibles que se adaptan a las necesidades de financiamiento de las empresas.

Los inversionistas dentro el mercado de valores pueden encontrar múltiples alternativas de inversión para los distintos perfiles de riesgo y horizontes de

inversión. Entre los valores disponibles en la bolsa, se puede diferenciar a los de contenido crediticio y los de participación.

Valores de contenido crediticio

Son valores que representan una parte proporcional del préstamo colectivo de una empresa o entidad emisora.

Los inversionistas que compran estos valores se convierten en acreedores de la empresa o entidad emisora, consiguiendo adquirir derechos económicos que consisten en percibir el capital pagado en un determinado plazo más una rentabilidad previamente fijada.

Dependiendo del valor pueden ser de corto, mediano y largo plazo, no obstante tienen un vencimiento. El inversionista puede deshacerse del valor vendiéndolo en la misma bolsa. Ejemplos de esta clase de valores son los bonos, pagarés y letras.

Valores de participación

Son valores que representan una parte proporcional del patrimonio de una empresa o entidad emisora.

Los inversionistas que compran estos valores se convierten en socios de la empresa o entidad emisora, consiguiendo además de adquirir derechos económicos (que dependerán de la evolución de la entidad o el contexto económico y financiero de su precio en el mercado) adquieren también derechos políticos, que consisten en la capacidad de tomar decisiones dentro la empresa o entidad emisora en proporción a su participación en el patrimonio.

Por sus características usualmente son de largo plazo, no obstante el inversionista puede deshacerse del valor anticipadamente vendiéndolo en la misma bolsa. Ejemplos de esta clase de valores son las acciones y las cuotas de fondos de inversión cerrados.

Razones para financiarse a través de la bolsa de valores

El financiamiento a través de la bolsa es generalmente más barato y bajo condiciones más favorables que el ofrecido por las fuentes tradicionales, debido a que se obtiene directamente de los inversionistas.

Existe variedad de valores que la empresa puede emitir en función de sus necesidades, flujos de ingresos, disposición de garantías y demás condiciones específicas a la misma. Para el caso de las emisiones de deuda, las empresas pueden diseñar las condiciones del financiamiento de acuerdo a sus necesidades específicas: monto, plazo, tasa de interés, modalidad de pago, amortización, periodos de gracia y garantías.

Para las emisiones de deuda, usualmente es suficiente el respaldo de las emisiones con garantías a sola firma.

Las empresas proyectan una imagen corporativa de transparencia hacia sus diferentes grupos de interés (socios comerciales, proveedores, clientes, otros acreedores, competencia, etc.).

La bolsa ofrece liquidez a los valores emitidos ya que sus inversionistas los pueden comprar y/o vender cuando ellos lo deseen.

Dominio normativo

Lo que se regula

La regulación en el mercado de valores abarca tres campos básicos: transparencia; protección al inversionista y la reducción del riesgo sistémico (crisis o deficiencia generalizada).

La transparencia se aborda mediante exigencias de remisión y difusión de la información que deben cumplir los participantes del mercado. En cuanto a los otros dos factores, se procura que los participantes satisfagan normas de prudencia y de

control interno, a la par de administrar todos los riesgos que asumen. Asimismo, el inversionista debe estar protegido contra prácticas manipuladoras, fraudulentas o engañosas.

Lo que se supervisa

La supervisión se orienta a verificar que las normas dictadas sean efectivamente cumplidas. Deben existir sistemas comprensivos de inspección, supervisión, vigilancia y cumplimiento. En este sentido, se debe supervisar todo acto, omisión, práctica o conducta que eventualmente atente contra la integridad del mercado.

Normas especiales aplicables al mercado de valores

Las ofertas públicas de valores se encuentran expresamente reconocidas en la Ley de Mercado de Valores de Bolivia. Adicionalmente, se ha normado el RMV, y las ofertas públicas en sí mismas.

Para realizar una emisión de valores el emisor debe inscribirse en el RMV, sea de manera previa o simultánea a la inscripción de su primera emisión.

La inscripción de una emisión de valores conlleva simultáneamente a la autorización de la oferta pública respectiva.

La regulación prevé que el sector privado pueda emitir valores, posibilitando que las sociedades anónimas emitan acciones u obligaciones, en tanto que las sociedades de responsabilidad limitada, las mutuales, y las cooperativas podrían emitir obligaciones.

Los requisitos para la inscripción del emisor, se detallan en el reglamento del RMV, éstos varían según el tipo de emisor (S.A., S.R.L., Cooperativa, etc.).

Los requerimientos para la inscripción de una emisión se establecen en el reglamento del RMV, así como en el reglamento de oferta pública. Estos requisitos varían según tipo de valor a emitir.

Un requisito importante es el prospecto de emisión, el mismo que brinda información sobre la oferta, el valor y el emisor.

La calificación de riesgo es obligatoria cuando se trata de instrumentos representativos de deuda.

Se prevé que la función de estructuración la realicen las agencias de bolsa.

Es posible efectuar inscripciones de programas de emisiones, pudiendo realizarse las ofertas públicas respectivas dentro del alcance del mismo durante un lapso de tiempo. En este caso, se presenta primero un prospecto marco y luego con ocasión de cada emisión se presentan prospectos complementarios.

Se ha normado también la posibilidad de la realización de ofertas públicas internacionales, cuando el mercado de destino de la emisión no solamente es el boliviano.

METODOLOGÍA

Para la elaboración del presente estudio, se aplicó la siguiente estrategia metodológica.

Recopilación de información general relacionada al tema en estudio, que sirvió de marco de referencia para el análisis del problema. Esta información fue obtenida de fuentes confiables como la BBV y estudios relacionados.

CONCLUSIÓN

De acuerdo al estudio y análisis de la información recabada de las PyMES y empresas se concluye que la poca participación de estas se debe a:

- El posicionamiento de la banca. Esto se debe a que estas brindan capacitación en cuanto a sus servicios de financiamiento.
- Las PyMES no tienen conocimiento de la BBV en lo que se refiere a las diferentes alternativas de financiamiento.

- Las empresas no cuentan con el asesoramiento para cumplir con los requisitos que se exigen para participar en la BBV.

PROPUESTA

Como propuesta se plantea las siguientes estrategias de comunicación para promocionar el financiamiento a través de la BBV. Esto con el objetivo de que estas puedan responder a todas aquellas inquietudes y dificultades que tengan aquellos representantes de PyMES y empresas, que de alguna forma se interesen por recurrir a esta instancia como una nueva forma de financiamiento.

Por otra parte, estas estrategias se enfocan a mejorar la credibilidad, confianza y transparencia de la BBV. Esto permitirá mejorar su imagen y a la vez mejorar la participación de las PyMES y empresas en lo que se refiere a la búsqueda de financiamiento.

Estrategia de producción de información

Esta estrategia permite contar con información pertinente, oportuna y de calidad. La idea es posicionar el tema del financiamiento a través de la BBV con prioridad en las PyMES.

Estrategia de incidencia

Para poner en práctica esta estrategia se debe contar con un mapeo que precise los temas de mayor sensibilidad. Esto servirá para armar un grupo que tendrá el objetivo de interactuar con los diferentes representantes de las PyMES.

Será de gran importancia identificar los diferentes medios de comunicación que nos permitirán difundir información de calidad hacia aquellos sectores que aun no tienen participación en la BBV.

La movilización es una estrategia que se empleará para promover el involucramiento activo de los diferentes entes que se relacionan con la BBV.

Teniendo en cuenta el mapeo de los diferentes actores se facilitará la producción de materiales para la información, educación y sensibilización sobre la importancia y necesidad de participar en la BBV como una mejor alternativa de financiamiento a comparación de la banca.

Estrategia de alianza con los diferentes actores

Para optar por esta estrategia es importante tener en cuenta los intereses de los distintos actores institucionales que se relacionan de alguna manera con las operaciones que se realizan en la BBV.

Estrategia de comunicación a nivel nacional

Esta estrategia nos permitirá contar con diferentes productos, en los cuales se difundirá información sobre los diferentes temas relacionados con el financiamiento a través de la BBV.

Los productos tendrán un contenido visual y un contenido temático, ello va a permitir un mejor posicionamiento del tema a nivel nacional.

Por otra parte los productos serán versátiles para ser difundidos en diferentes espacios y dirigirse a diferentes sectores. Asimismo, se debe priorizar la estrategia de incidencia, lo que implica producir materiales tales como:

- Spots de radio.
- Vídeos institucionales.
- Materiales gráficos: trípticos, afiches, banners, entre otros.

Actividades de comunicación

La comunicación sobre la temática de financiamiento a través de la BBV apunta a mejorar el proceso de participación de los diferentes sectores y el reto de la comunicación está en lograr que las PyMES se informen de las diferentes ventajas.

Por tanto con estas actividades lo que se quiere es difundir de manera clara y precisa la información acerca de las diferentes ventajas que ofrece la BBV en relación a los servicios tradicionales de la banca.

Las actividades de comunicación deben ser apropiadas para lograr una educación financiera dirigida a los diferentes sectores de las PyMES y empresas. A continuación se presentan las diferentes actividades a realizar que van acorde a las estrategias de comunicación:

- Participación en las ferias ciudadanas organizadas para la promoción de los diferentes productos que ofrecen.
- En alianza con las empresas públicas y privadas se instalarán carpas en espacios públicos concurridos para ofrecer información acerca de la importancia sobre el tema del financiamiento.
- En la participación de la feria se incluirán actividades culturales, esto con el objetivo de expresar la importancia del tema del financiamiento.
- Planificación de foros públicos: en el que se realizará la exposición de los temas referentes a las actividades que realiza la BBV.
- Entrevistas con representantes de las PyMES, para conocer sus principales necesidades, puntos de vista y sus percepciones acerca de diversos temas relacionados con la búsqueda de financiamiento.

Estas actividades deben llevarse a cabo en un tiempo no mayor a dos horas y se realizarán en ambientes apropiados donde no se produzcan interrupciones.

Recursos humanos

Para llevar a cabo las diferentes actividades se contará con la participación activa de la BBV, las diferentes agencias de bolsa que brindan este servicio, además se contará con representantes de los diferentes entes reguladores que existen en el país.

También se debe contar con la participación de los diferentes representantes de las PyMES y otras empresas, que no participan en la BBV.

Recursos materiales y tecnológicos

Para ayudar a proporcionar las diferentes actividades se desarrollarán los siguientes productos:

- Revista de la BBV, dirigida a las PyMES mostrando las principales ventajas y los beneficios que ofrece esta a comparación de los servicios tradicionales de la banca.
- Diseño de paneles y banners, esto con el objetivo de mejorar la comunicación sobre los beneficios que ofrece la BBV en eventos públicos.
- También se contara con boletines de información sobre los diferentes avances y logros obtenidos por aquellas PyMES y empresas que actualmente ya participan en la BBV.

CONCLUSIONES

De acuerdo al estudio realizado se pudo observar que el principal problema por la que las PyMES tienen poca participación en la BBV se debe a que estas no cuentan con el conocimiento necesario acerca de las principales ventajas que ofrece.

Muchas de las PyMES se ven restringidas por los requisitos que se requieren para poder participar en la BBV, esto también se debe a que muchas desconocen las normativas que actualmente se rigen en el país.

Otro de los factores que incide en la poca participación de la bolsa es que la mayoría de las PyMES recurren a la banca como fuente de

financiamiento debido a que estos cuentan con un alto grado de posicionamiento.

Otro de los aspectos más relevantes según la investigación es que no cuentan con el asesoramiento y/o capacitación necesaria para optar por este tipo de financiamiento a través de la BBV.

RECOMENDACIONES

Se recomienda poner en práctica la estrategia de comunicación por que esta dirigida a diferentes sectores de las PyMES. En la que se plantea diferentes actividades a realizar para que las mismas cuenten con el conocimiento, asesoramiento y la capacitación necesaria para optar por este tipo de financiamiento.

De esta manera se podrá contribuir al mejor desarrollo de la BBV y asimismo se contribuirá al desarrollo del país, ya que el desarrollo de un país se ve reflejado en el éxito de las empresas a nivel nacional e internacional.

REFERENCIAS

Los Tiempos, Observador Económico 18/03/2014

Oxigeno.bo/Negocios 03/01/2014

Cambio, Economía 20/03/2014

La Razón, El Financiero 23/03/2014

Página Siete, Economía 05/01/2014

El Deber, Dinero 07/01/2014

<http://www.economiabolivia.net/2013/05/24/95-del-total-de-empresas-en-bolivia-son-microempresas/>, revisado el 15/04/2015

<https://www.bbv.com.bo/>



INVESTIGACIÓN IICCA



PAUTAS PARA LA PRESENTACIÓN DE ARTÍCULOS

Criterios para la selección de artículos

Los criterios de selección de los artículos estarán basados en los siguientes aspectos:

- Pertinencia del tema con el área de conocimiento de la revista.
- Originalidad.
- Calidad científica.
- Cumplimiento de las condiciones de presentación de artículos para esta revista.

Información sobre el autor(es) del artículo

Es indispensable incluir nombres y apellidos completos del autor/a o autores, además deben indicar el orden en que deberán aparecer en la publicación.

En un archivo adicional, se debe enviar su hoja de vida, en la que se incluyan datos de contacto actualizados (teléfono, dirección, ciudad, país, correo electrónico), lugar de nacimiento, historia académica, títulos de pregrado y postgrado, institución que los otorgó, fecha, ciudad y país, también su experiencia laboral), además de otros datos que considere importantes.

Sobre el artículo

Los artículos que se envíen, para ser considerados a publicar, deben ser inéditos y no tener ningún compromiso editorial de publicación al mismo tiempo en que se está presentando a la revista "INVESTIGACIÓN IICCA".

Es necesario especificar si el artículo es producto de una investigación, si es un artículo de revisión u otra categoría. En el primer caso, es necesario especificar título del proyecto, entidad ejecutora y financiadora, fase del proyecto, fecha de inicio y finalización.

El tema del artículo debe enmarcarse dentro del área de conocimiento en las ciencias administrativas, económicas y financieras.

Se privilegia la publicación de artículos resultado de investigación científica, tecnológica y artículos de reflexión.

Con relación al envío del artículo, el autor debe hacerlo llegar hasta las oficinas del IICCA con una carta, dirigida a la Dirección de esta institución, y debe estar impresa, adjuntando una copia en su versión digital en formato compatible con Microsoft Word. La publicación de los artículos estarán sujetas a los criterios del comité editorial.

Con relación a la estructura, todo artículo debe incluir título, autores, filiación de los autores, resumen analítico de mínimo 6 líneas y máximo 12 líneas. El resumen y las palabras clave deben presentarse en español e inglés. En el cuerpo del mismo, es indispensable incluir: introducción, metodología, referentes

teóricos, desarrollo, conclusiones y bibliografía. Este aspecto debe afinarse de acuerdo con la tipología del artículo que sugiere su propia estructura.

Los artículos deben presentarse de acuerdo con las características: hoja tamaño carta –21.5 cm x 28 cm–; fuente Arial 12 puntos, interlineado 1.5, procesador Word, extensión entre 15 y 25 páginas incluidas las referencias.

Las normas de citación de la revista, son una adaptación de las normas de la American Psychology Association (APA), en lo referente principalmente a estilo, citación, referencia y presentación de figuras y tablas.

Las figuras y tablas (incluye fotografías, imágenes y gráficos) deben tener numeración consecutiva, título y su respectiva fuente. Estos, además de presentarse en el cuerpo del texto, deben enviarse en un archivo adicional en el formato de origen en el que fueron creados. La resolución debe ser de 300dpi.

Si existen datos estadísticos representados en barras o tortas, estos deben diferenciarse de acuerdo con lo graficado.

Las referencias bibliográficas. Se ubican al final del documento y deben organizarse por orden alfabético.

En caso de utilizar figuras tomadas de Internet es importante revisar la protección de origen que se incluye en la misma y dar el uso estricto que allí se establece. En este sentido, se recomienda utilizar figuras y tablas propias y en caso de tomarlas de terceros, citar la fuente conforme se establece por su autor(es).

El autor(es) debe solicitar la publicación de su artículo de manera escrita al IICCA, como lo mencionado en párrafos anteriores.

Los autores de los artículos que publique la revista “INVESTIGACIÓN IICCA”, tendrán derecho a recibir cuatro ejemplares del mismo número en el que apareció su aporte.

Los artículos publicados en la revista podrán ser reproducidos con fines académicos, citando la fuente y el autor.

Se entiende que las opiniones vertidas por los autores, en los diferentes artículos, son de su exclusividad y entera responsabilidad de estos.

Información y contacto

Para mayor información sobre la revista puede escribir al correo: **iicca@umsa.bo**



*"Contribuimos a la formación
de capital intelectual"*

#ÉxitoProfesional





INSTITUTO DE INVESTIGACIÓN Y CAPACITACIÓN EN CIENCIAS ADMINISTRATIVAS

Calle Jacinto Benavente Nro. 2190, esquina Fernando Guachalla (Sopocachi). Telf. (591-2) 2415255 - 2420521

iicca@umsa.bo | www.iicca.umsa.bo