

**CENTRO DE FORMACIÓN
MANUAL DE INVERSIÓN
FINANCIERA**

TABLA DE CONTENIDO

OBJETIVO DEL CURSO

1. PRINCIPALES ENTIDADES QUE CONFORMAN EL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

- 1.1. CORPORACIONES FINANCIERAS
 - 1.1.1. Operaciones con empresas
- 1.2. BANCOS
 - 1.2.1. Operaciones
- 1.3. COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL
 - 1.3.1. Operaciones
- 1.4. COMPAÑÍAS DE SEGUROS
- 1.5. COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING
 - 1.5.1. Clases de Leasing
 - 1.5.2. Obligaciones de las partes
 - 1.5.3. Ventajas del Leasing
 - 1.5.4. Casos en los que es recomendable el leasing
- 1.6. FIDUCIARIAS.
- 1.7. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y DE CESANTÍA
- 1.8. BOLSAS DE VALORES.

2. AUTORIDADES ECONÓMICAS, MONETARIAS, CAMBIARIAS, BURSÁTILES Y FINANCIERAS

- 2.1. CONPES
- 2.2. PLANEACIÓN NACIONAL
- 2.3. MINISTERIO DE HACIENDA
- 2.4. MINISTERIO DE DESARROLLO ECONÓMICO
- 2.5. MINISTERIO DE COMERCIO EXTERIOR.
- 2.6. FOGAFIN
- 2.7. BANCO DE LA REPÚBLICA
- 2.8. SUPERINTENDENCIA BANCARIA
- 2.9. SUPERINTENDENCIA DE VALORES

3. CONCEPTOS BÁSICOS DE MATEMÁTICAS FINANCIERAS

- 3.1. EL INTERÉS
- 3.2. TASAS DE INTERÉS

3.3. EL CONCEPTO Y CALCULO DE VALOR FUTURO Y VALOR PRESENTE

3.3.1. Fundamento matemático

3.4. CÁLCULO DE PAPELES QUE SE VENDEN A DESCUENTO

3.5. ASPECTOS IMPORTANTES EN LA EVALUACIÓN DEL RENDIMIENTO FINANCIERO DE INVERSIONES

3.5.1. Tasa interna de retorno (TIR)

3.5.2. Inflación

3.5.3. Devaluación

3.5.4. Impuesto

3.5.5. Dinero

3.5.6. Índice de precios al consumidor (IPC)

3.5.7. DTF

3.5.8. TCC (tasa de interés TCC)

3.6. RENDIMIENTOS EN MONEDA EXTRANJERA

3.7. DEFINICIÓN DE ALGUNOS TÉRMINOS FINANCIEROS

3.8. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA SOBRE LA FIDUCIA

3.8.1. Definición

3.8.2. Características

3.8.3. Clases de fiducia

4. CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL MEDIO EMPRESARIAL - SIGLO XXI

4.1. GLOBALIZACIÓN

4.2. REVOLUCIÓN DIGITAL

4.3. MERCADOS MUY COMPLEJOS

4.4. CONCIENCIA ECOLÓGICA

4.5. TECNOLOGÍA

4.6. VELOCIDAD

4.7. FINANZAS GLOBALES

5. LOS NUEVOS NEGOCIOS

6. LOS NUEVOS EJECUTIVOS - RASGOS CARACTERÍSTICOS

7. SISTEMA FINANCIERO EN INTERNET

7.1. HISTORIA

7.2. ACTUALIDAD

7.3. EL FUTURO

7.4. SERVICIOS MÁS COMUNES DE LOS BANCOS Y CAJAS DE AHORROS EN INTERNET

OBJETIVO DEL CURSO

Por medio de este curso queremos suministrarle algunas herramientas útiles, que le permitan una acertada toma de decisiones en materia de inversión.

Este curso fue elaborado por Corfinsura y recopila la información referente a las principales entidades que conforman el sistema financiero colombiano, así como, el concepto de tasa de interés, ciertas bases de cálculo de rentabilidades, principales papeles que existen actualmente en el mercado colombiano y algunas definiciones de términos financieros.

Queremos que usted disponga de una fuente de consulta que contribuya a seleccionar, de acuerdo con sus necesidades, las inversiones que le sean más favorables dentro de la gran gama de alternativas que actualmente existen.

Corfinsura estará siempre dispuesta para atender cualquier inquietud o explicación complementaria.

1. PRINCIPALES ENTIDADES QUE CONFORMAN EL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

En el país existen actualmente un gran número de entidades financieras que, de acuerdo con el esquema de desarrollo adoptado para el sector, cumplen objetivos y funciones bien definidas. Sin embargo, en ocasiones se presenta el caso de que diferentes clases de entidades intermedian una misma línea de crédito o tienen una modalidad común de captación de recursos, como sucede por ejemplo, con el otorgamiento de créditos de fomento o con la captación a través de certificados de depósito a término (CDT) por parte de los bancos y corporaciones financieras.

1.1. CORPORACIONES FINANCIERAS

Las corporaciones financieras aparecieron por primera vez en Colombia en 1957 como resultado de un esfuerzo combinado entre la ANDI (Asociación Nacional de Industriales) y la Asociación Bancaria, para lograr el establecimiento de instituciones crediticias que pudieran canalizar recursos internos y externos hacia la financiación del sector industrial, con operaciones a largo plazo y además sirviera para promover, crear, transformar y organizar empresas.

El decreto 336 de 1957 autorizó la creación de sociedades denominadas corporaciones financieras y definió su objeto social. El decreto 605 de 1958 reglamentó su funcionamiento y fijó una serie de limitantes para el otorgamiento del crédito. Posteriormente el Decreto-Ley 2369 de 1960 reestructuró su radio de acción y más acorde con su objeto social. En 1980, se expidieron los Decretos 2461 y 3277, que redefinieron su objetivo y acomodaron a las corporaciones financieras como verdaderos bancos de inversión. En 1987 se expidió el Decreto 2041, el cual amplió considerablemente la capacidad de realizar operaciones.

Nuevamente en 1993 con el Decreto 663 actual Estatuto Orgánico del sistema financiero, se amplía su radio de acción y se define a las corporaciones como establecimientos de crédito, cuyo objetivo fundamental es la movilización de recursos y asignación de capital para promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión de cualquier tipo de empresas, como también participar en su capital y promover la participación de terceros, otorgarles

financiación y ofrecerles servicios financieros especializados que contribuyan a su desarrollo.

1.1.1. Operaciones con empresas

Según el artículo 12 del estatuto orgánico del sistema financiero, las corporaciones financieras, en relación con las empresas en las cuales pueden cumplir su objetivo, pueden realizar las siguientes operaciones, entre otras:

1. Promover su creación, reorganización, fusión, transformación y expansión mediante las operaciones autorizadas por las normas legales.
2. Suscribir y adquirir acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, bien sean de emisión primaria o de mercado secundario.
3. Colocar mediante comisión acciones, bonos y otras obligaciones de nueva emisión o de mercado secundario emitidos por dichas empresas, pudiendo garantizar o no la colocación del total o una parte de dichos documentos. También podrán tomar la totalidad o una parte de la emisión para colocarla por su cuenta y riesgo.
4. Efectuar las operaciones de cambio exterior autorizadas por la ley, y en particular abrir cartas de crédito y conceder crédito en moneda extranjera, con el objetivo de financiar operaciones de comercio exterior.
5. Servir de intermediario de recursos en moneda legal o extranjera, contratados o administrados por el Banco de la República o cualquier otra entidad crediticia oficial existente.
6. Descontar, aceptar y negociar toda clase de títulos emitidos a favor de las empresas, con plazo mayor de un año. No obstante las corporaciones financieras podrán realizar operaciones de factoring, cuyos títulos sean con un plazo inferior a un año.
7. Captar ahorro mediante la emisión de certificados de depósito a término, los cuales no podrán tener un plazo inferior a un mes.
8. Emitir bonos de garantía general en moneda nacional.
9. Obtener crédito del Banco de la República.
10. Prestar asesoría diferente de la vinculada a operaciones específicas de crédito o de capitalización celebradas por la respectiva corporación financiera con dichas empresas, tales como promoción y obtención de nuevas fuentes de financiación; reestructuración de pasivos; definición de la estructura adecuada de capital; fusiones, adquisiciones y privatizaciones; preparación de estudios de factibilidad y prospectos para la colocación de acciones y bonos; asesoría para la ejecución de nuevos proyectos, consecución de nuevas tecnologías e inversiones y en general prestar servicios de consultoría.
11. Otorgar préstamos a personas naturales colombianas o extranjeras domiciliadas en el país y a personas jurídicas nacionales para financiar para financiar al adquisición de nuevas emisiones de

- acciones, bonos obligatoriamente convertibles en acciones, cuotas o partes de interés social de empresas nacionales, mixtas o extranjeras.
12. Otorgar y recibir avales y garantías en moneda legal o extranjera de acuerdo con las disposiciones de la Junta Directiva del Banco de la república y del Gobierno Nacional, cada uno dentro de su competencia.
 13. Actuar como representante de los tenedores de bonos, salvo en los casos de las incompatibilidades.

1.2. BANCOS

Institución que realiza labores de intermediación financiera, recibiendo dinero de unos agentes económicos (depósitos), para darlo en préstamo a otros agentes económicos (créditos).

La ley define las operaciones que puede realizar un banco y prohíbe el uso de esta denominación a otras instituciones o empresas. Los principales tipos de bancos son: bancos comerciales, bancos de fomento y bancos hipotecarios.

En la historia económica nacional y mundial, la banca comercial ha sido y es base del sistema financiero, sobre la cual se desarrolla una actividad fundamental para el funcionamiento y evolución de todos los sectores productivos y comerciales.

Desde finales del siglo XIX los establecimientos bancarios han sido protagonistas principales en la vida nacional, cumpliendo una tarea esencial para el ahorro, la inversión y la financiación, a favor del crecimiento personal, familiar, empresarial y comunitario de la nación.

De acuerdo con las etapas y características de la economía colombiana la banca ha tenido circunstancias diferentes, pero siempre en constante evolución, unas veces bajo la total administración del estado y, en otras, con predominio de capitales privados nacionales, internacionales y mixtos.

El sistema financiero institucional en el país generalmente se identificó, hasta no hace muchos años con la banca comercial, pero con fenómenos como la industrialización, después los modelos proteccionistas y recientemente con la apertura e internacionalización, se registró la profundización y diversificación del mercado con el surgimiento y rápido desarrollo de otras entidades, pero la banca mantuvo su liderazgo, aunque ahora con nuevas estrategias que van más allá de la tradicional intermediación.

1.2.1. Operaciones

Las principales operaciones autorizadas a los bancos son:

1. Descontar y negociar pagarés, giros, letras de cambio y otros títulos de deuda.
2. Recibir depósitos en cuenta corriente, a término y de ahorros.
3. Cobrar deudas y hacer pagos y traspasos.
4. Comprar y vender letras de cambio y monedas.
5. Otorgar crédito.
6. Expedir cartas de crédito.
7. Recibir bienes muebles en depósito para su custodia.
8. Tomar préstamos dentro y fuera del país.
9. Celebrar contratos de apertura de crédito.
10. Otorgar avales y garantías.

1.3. COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

La aparición de las compañías de financiamiento comercial en nuestro medio fue el fruto de la serie de normas aparecidas en la década del 70 para frenar la proliferación del mercado extrabancario; surgió entonces esta modalidad de intermediario financiero cuya función principal consiste en captar ahorro a término y dedicarlo a financiamientos a corto y mediano plazo para facilitar la comercialización de bienes y servicios, y realizar operaciones de arrendamiento financiero o leasing. Deben de estar constituidas como sociedades anónimas y están sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria.

1.3.1. Operaciones

Las principales operaciones autorizadas a las Compañías de Financiamiento Comercial son:

1. Captar ahorro a través de depósito a término.
2. Negociar títulos valores emitidos por terceros.
3. Otorgar préstamos.
4. Comprar y vender títulos representativos de obligaciones emitidos por entidades de derecho público de cualquier orden.
5. Colocar mediante comisión, obligaciones y acciones emitidas por terceros.
6. Otorgar financiación mediante la aceptación de letras de cambio.
7. Otorgar avales y garantías.
8. Efectuar operaciones de compra de cartera o factoring.
9. Efectuar operaciones de compra y venta de divisas.
10. Realizar operaciones de Leasing.

1.4. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Estas entidades son instituciones financieras especializadas en asumir riesgos de terceros mediante la expedición de pólizas de seguros. Son entidades sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria y deben estar constituidas como sociedades anónimas.

En Colombia existen dos tipos de compañías de seguros: las generales y las de vida. Las compañías de seguros de vida se especializan en cubrir, mediante la expedición de pólizas los riesgos de muerte, en forma individual o colectiva, accidentes personales, hospitalización y cirugía, etc. Las compañías de seguros generales por su parte, buscan mediante la expedición de pólizas cubrir los riesgos de robo, hurto, daños, transporte de mercancías, protección contra incendios, terremotos, lucro cesante, manejo y cumplimiento y todas aquellas actividades para las cuales se les haya autorizado a expedir pólizas.

1.5. COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

El Leasing o arrendamiento financiero, es una actividad conocida desde hace muchos años en Colombia y en varios países del mundo. A través de este producto financiero, los diferentes sectores económicos pudieron adelantar los procesos de modernización, con la incorporación de tecnologías y maquinarias fundamentales para elevar los índices de productividad que garantizaran la mayor competitividad que trajo la liberación de los mercados.

Según las disposiciones vigentes, se entiende por operación de arrendamiento financiero la entrega a título de arrendamiento de bienes adquiridos para el efecto, financiando su uso y goce a cambio del pago de cánones que se recibirán durante un plazo determinado, pactándose para el arrendatario la facultad de ejercer al final del período una opción de compra.

En consecuencia, el bien deberá de ser propiedad de la compañía arrendadora, derecho de dominio que conservará hasta tanto el arrendatario ejerza la opción de compra.

1.5.1. Clases de Leasing

Las principales clases de Leasing son las siguientes:

1. Leasing Financiero: la compañía de Leasing entrega a una persona natural o jurídica, la tenencia de un activo productivo que ha adquirido para el efecto con el fin de utilizarlo para su uso y goce, a cambio del pago periódico de una suma de dinero (canon) durante el plazo pactado.

Más del 60% de las operaciones de Leasing en Colombia corresponden a este tipo de arrendamiento.

2. Leasing Operativo: es un contrato en virtud del cual, una persona natural o jurídica, denominada la arrendadora, entrega otra, llamada arrendataria, la tenencia de un bien para su uso y goce, a cambio del pago de un canon o renta periódico. En este caso la opción de compra, sólo se presenta excepcionalmente, y de existir, es por el valor comercial del bien. En el financiero la vocación del bien es pasar al patrimonio del locatario, y en el operativo consiste en permanecer en poder del arrendador.
3. Leasing de importación: Es un contrato sobre equipos que están fuera del país y por ende deben de importarse. El pago del canon solo comienza cuando el bien importado se encuentra en operación.
4. Leasing Inmobiliario: el objeto del contrato de Leasing es un inmueble, el cual debe de ser destinado a producir renta.
5. Cross Border Leasing: Es un contrato en el cual la compañía de Leasing y el locatario se encuentran en países distintos y se rigen por sistemas legales diferentes.
6. Leasing Sindicado: el activo sujeto de Leasing pertenece a dos o más compañías de Leasing, nacionales o extranjeras.
7. Leasing Internacional: es un mecanismo que permite a las compañías, y por ende a las empresas clientes, contar con equipos y maquinarias extranjeras indispensables en los procesos de modernización.

1.5.2. Obligaciones de las partes

*** Compañía Leasing**

- i. Entregar el bien en condiciones óptimas de funcionamiento.
- ii. Si se ejerce la opción de compra, transferir el dominio del bien.
- iii. Entregar copia del contrato especificando claramente las cláusulas principales.

*** Cliente**

- iv. Hacer uso adecuado del bien y velar por su conservación en buen estado.
- v. Si no ejerce la opción de compra, restituir el bien.
- vi. Permitir inspecciones del bien.
- vii. Pagar cumplidamente.

1.5.3. Ventajas del Leasing

1. No exige entrega de dinero inicial por parte del cliente, pues se va cancelando a medida que se utiliza el bien.
2. Si las partes actúan diligentemente, puede ser un mecanismo de fácil aplicación. Ágil y simple de tramitar.
3. Se puede financiar el 100% del bien objeto del contrato incluyendo repuestos y accesorios.
4. Reduce las exigencias de capital de trabajo.
5. Elimina, a un costo, el riesgo de obsolescencia de los bienes financiados.
6. Es muy flexible, pues se acomoda a muchas circunstancias particulares de los usuarios.
7. Los activos no corren con ajustes por inflación para el arrendador. El empresario que acude a un leasing renuncia al incentivo tributario de la depreciación y los intereses pero se beneficia de los cánones de arrendamiento los cuales, en principio, son deducibles de impuestos según la compañía.

1.5.4. Casos en los que es recomendable el leasing

1. Cuando en razón del desarrollo tecnológico la probabilidad de obsolescencia es muy alta. Es el caso de las computadoras, donde los cambios se presentan a un ritmo muy acelerado.

A medida que se fabrican nuevos equipos, los proveedores cobran muy costoso el mantenimiento, lo que impone el cambio. Si el riesgo es tan alto resulta más conveniente arrendar. En este caso particular, rara vez se justifica hacer uso de la opción de compra.

2. Si la inversión requiere grandes erogaciones de capital. Una de las mayores limitaciones de los países en vía de desarrollo es la formación de capital, recurso que por escaso no conviene inmovilizarlo en grandes inversiones de activos que se pueden conseguir en arrendamiento. Es el caso de los aviones, buques, equipos de transporte, etc. Lo que llamamos "gran" inversión de capital, depende de la empresa en particular.

3. Algunos negocios requieren de un equipo en condiciones óptimas de mantenimiento (casi nuevo) como los camiones repartidores de gaseosas y cerveza. El cliente que no encuentre un producto de este tipo en el momento que lo desea se olvida y la venta se pierde. Dificilmente una persona se toma en un solo día las gaseosas que no encontró en los anteriores. Venta que no se hace no se reemplazará. En estos casos, es preferible mantener carros nuevos en arriendo que propios viejos, para evitar los riesgos inherentes por fallas mecánicas.

4. Cuando se trata de equipos para una labor específica. Supongamos que a una firma de ingenieros le encargan la construcción de un estadio o un aeropuerto (hecho que rara vez ocurre), donde la utilización del bien dura lo mismo que la ejecución de la obra. Determinados equipos deben ser propiedad de un tercero que los arrienda para los casos que se vayan presentando.

5. En negocios de temporada. Tener equipos propios representaría un desperdicio muy grande y, por tanto, conviene alquilarlos por el tiempo requerido.

6. Para resolver problemas graves de capital de trabajo (leaseback). Cuando una compañía no tiene otro recurso para resolver un problema de liquidez, puede vender sus equipos o parte de ellos y tomarlos en arriendo.

En los casos anteriores, aunque matemáticamente resulte más caro el leasing que la compra, es recomendable utilizar esta opción.

El cálculo financiero se hace trayendo a Valor Presente Neto (VPN), los flujos de fondos de las alternativas que se presenten, incluyendo diferentes modalidades de depreciación se compara con la posibilidad de conseguir un préstamo bancario para comprar el bien de contado. Se debe revisar la norma tributaria y el efecto de la renta presuntiva, para ver si permite aprovechar completamente el beneficio, al descontar la depreciación. Cada caso debe estudiarse proyectando cuidadosamente el flujo de fondos.

1.6. FIDUCIARIAS.

Las sociedades fiduciarias son sociedades de servicios financieros, constituidas como sociedades anónimas, sujetas a inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Bancaria. Reciben mandatos de confianza, los cuales desarrollan con el objeto de cumplir una finalidad específica, siendo, a la vez, asesoras de sus clientes.

Los productos fiduciarios más conocidos en el mercado nacional son:

1. Dentro del fideicomiso de inversión: el fondo común ordinario y los fondos comunes especiales.
2. En fideicomisos de administración: la fiducia en garantía, la fiducia de administración y pagos con las entidades públicas, y la fiducia de titularización sobre bienes muebles.

3. En el fideicomiso inmobiliario: la fiducia de titularización de inmuebles o de proyectos de construcción y la tradicional fiducia inmobiliaria.

1.7. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y DE CESANTÍA

Como una de las decisiones de política económica más trascendentales de la segunda mitad del siglo XX en Colombia se considera, por los expertos, la reforma laboral y de la seguridad social, consignada en la Ley 100 de 1993 y sus posteriores modificaciones.

Con la Ley 100 de 1993, el sistema pensional con el cual se venía trabajando se liberalizó, dándole participación al sector privado y por ende, desmontando el monopolio que hasta entonces tenía en este campo el Instituto de Seguros Sociales (ISS).

De esta forma, se adoptó el sistema general de pensiones, integrado por dos regímenes claramente diferenciados en cuanto a su administración, fundamentos financieros y monto de los beneficios, entre muchos otros aspectos.

Mediante la Resolución 275 de 2001, modificada por las Resoluciones 598 y 625 de 2001, se estableció que los recursos de los fondos de pensiones solo pueden destinarse a adquirir valores emitidos por personas jurídicas que hayan adoptado un código de buen gobierno y hayan adecuado sus estatutos a las Resoluciones mencionadas. Se exceptuó de esta obligación a la Nación.

Teniendo en cuenta lo anterior, los recursos de los fondos de pensiones se podrán invertir en los activos que se presentan a continuación:

1. Títulos de deuda pública interna y externa emitidos o garantizados por la nación.
2. Otros títulos de deuda pública emitidos de conformidad con la Ley 80 de 1993 y el decreto 2681 de 1993, o las normas que lo modifiquen o adicionen.
3. Títulos emitidos por el Banco de la República.
4. Acciones con alta liquidez bursátil, acciones adquiridas en desarrollo de proceso de privatización o con ocasión de la capitalización de entidades donde el estado tenga participación.
5. Acciones con media liquidez bursátil y sus respectivos bonos convertibles obligatoriamente en acciones.
6. Acciones con baja y mínima liquidez bursátil y sus respectivos bonos convertibles obligatoriamente en acciones.
7. Títulos emitidos o aceptados por instituciones financieras.

8. Papeles comerciales y bonos.
9. Títulos derivados de procesos de titularización.
10. Títulos derivados de contenido crediticio.
11. Activos financieros emitidos o aceptados por entidades financieras.
12. Participaciones en fondos mutuos de inversión.
13. Compras de índices bursátiles.
14. Descuentos de cartera.
15. Descuentos a la vista en instituciones financieras.
16. Depósitos a la vista en establecimientos de crédito.
17. Operaciones de reparto de activos.
18. Inversiones en el exterior.

1.8. BOLSAS DE VALORES.

Son los clásicos intermediarios de capitales, pues su objeto básico consiste en poner en contacto oferentes y demandantes de títulos representativos de valores, mediante la intervención de personas autorizadas para ello, que hacen las veces de representantes de los oferentes y demandantes (Comisionistas de Bolsa) y convienen reuniones públicas (ruedas) el precio de los títulos, objeto de la transacción.

Las bolsas de valores cumplen con las siguientes funciones:

1. Inscribir, previo el cumplimiento de los requisitos legales, títulos o valores para ser negociados en bolsa.
2. Mantener el funcionamiento de un mercado bursátil debidamente organizado, que ofrezca a los inversionistas y negociantes de títulos o valores y al público en general, condiciones suficientes de seguridad, honorabilidad y corrección.
3. Establecer la cotización efectiva de los títulos o valores inscritos mediante la publicación diaria de las operaciones efectuadas y de los precios de oferta y demanda que quedan vigentes al finalizar cada sesión pública de la bolsa.
4. Fomentar las transacciones de títulos y valores, y reglamentar las actuaciones de sus miembros.
5. Velar por el estricto cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias por parte de sus miembros, evitando especulaciones perjudiciales para los valores inscritos o para la economía nacional.
6. ofrecer al público, conforme a sus respectivos reglamentos, datos auténticos sobre las entidades cuyos títulos estén inscritos en la bolsa.
7. Establecer martillos para el remate público de títulos o valores negociables en bolsa.

Mediante la Resolución 270 de 2001, la Superintendencia de Valores autorizó la constitución de la bolsa de Valores de Colombia S.A., en la cual quedaron unificadas las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente

2. AUTORIDADES ECONÓMICAS, MONETARIAS, CAMBIARIAS, BURSÁTILES Y FINANCIERAS

El programa de modernización del estado, esencial en los procesos de apertura y globalización, incluye importantes ajustes administrativos y la sistematización en la mayoría de las autoridades que tienen injerencia en la actividad financiera nacional.

A continuación se presentan los principales organismos de regulación, control y vigilancia del sector financiero en Colombia.

1.1. CONPES

El Consejo Nacional de política Económica y Social -CONPES-, presidido por el jefe de estado y con la participación de varios ministros, entre ellos los jefes de las carteras de Hacienda, Desarrollo, Comercio Exterior y Agricultura, así como el jefe de Planeación Nacional, define las pautas y programas a partir de los cuales el ejecutivo desarrolla sus políticas de desarrollo económico y social.

1.2. PLANEACIÓN NACIONAL

"El Departamento Nacional de Planeación, como organismo institucional, y el Conpes como organismo asesor principal de la administración, constituyen el conducto por medio del cual, el Presidente de la República ejerce su función de máximo orientador de la planeación nacional"

1.3. MINISTERIO DE HACIENDA

Tiene como objetivo la definición, formulación y ejecución de la política económica del país, de los planes generales, programas y proyectos relacionados, así como la preparación de las leyes, decretos y regulación, en materia fiscal, tributaria, aduanera, de crédito público, presupuestal, de tesorería, cooperativa, financiera, cambiaria, monetaria y crediticia, sin perjuicio de las atribuciones conferidas a la Junta Directiva del Banco de la República.

1.4. MINISTERIO DE DESARROLLO ECONÓMICO

Tiene como objetivo participar en la formulación de la política económica y de los planes y programas de desarrollo económico y social, formular la política de gobierno en los ramos de la industria, tecnología industrial, comercio interno, turismo y desarrollo urbano; establecer políticas de precios, participar en la formulación de la política cambiaria, monetaria, financiera, arancelaria y de empleo.

1.5. MINISTERIO DE COMERCIO EXTERIOR.

Tiene como objetivo internacionalizar la economía y propiciar la integración regional. Es el organismo encargado de dirigir, coordinar, ejecutar y vigilar la política de comercio exterior.

1.6. FOGAFIN

El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras -FOGAFIN- es una persona jurídica autónoma de derecho público y de naturaleza única, sometido a la vigilancia de la Superbancaria.

Su objetivo general consiste en la protección de la confianza de los depositantes y acreedores en las instituciones financieras inscritas, preservando el equilibrio y la equidad económica.

1.7. SUPERINTENDENCIA BANCARIA

Tiene como objetivo ejercer la inspección, vigilancia y control sobre personas que ejercen la actividad financiera, aseguradora y cualquiera otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, con el fin de asegurar la confianza pública en el sistema financiero y velar por la solidez económica de las entidades que la conforman.

1.8. SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Tiene como objetivo organizar, regular y promover el mercado público de valores, así como practicar el seguimiento y supervisión de los agentes que actúan en dicho mercado, con el fin de proteger los intereses de los inversionistas y velar por la transparencia del mercado, con base en la información y promoción de la misma.

1.9. BANCO DE LA REPÚBLICA

El Banco de la República ejerce las funciones de Banca Central, sujeto a un régimen legal propio.

Sus funciones básicas son: Regular la moneda, los cambios internacionales y el crédito, emitir la moneda legal, administrar las

Reservas Internacionales, ser prestamista de última instancia y
banquero de los establecimientos de crédito.

3. CONCEPTOS BÁSICOS DE MATEMÁTICAS FINANCIERAS

El rendimiento de una inversión, o el costo de una fuente de financiamiento en el mercado, se establece mediante relaciones bien conocidas y reunidas bajo el nombre genérico de matemáticas financieras.

Con las matemáticas financieras se analizan entre otros aspectos, la diferencia entre el rendimiento nominal y efectivo, la forma de calcular la rentabilidad, sea que esta provenga de un descuento respecto al valor inicial del pago periódico de intereses o de una combinación de los dos, etc.

3.1. EL INTERÉS

El interés se puede definir como el reconocimiento al valor del dinero a través del tiempo.

Este reconocimiento varía de acuerdo con la importancia del dinero, como recurso productivo en cada situación. Es decir, la tasa de interés depende de las oportunidades de inversión que se tenga, del plazo que se pacte y del riesgo que implique la colocación.

Ejemplo:

Si en un determinado momento usted invierte \$50.000 y al término de un año le entregan \$ 68.000, significa que la utilidad lograda en esa inversión fue de \$ 18.000, luego $I = \$ 18.000.00$; en donde I es el interés.

3.2. TASAS DE INTERÉS

Es la relación entre el interés y el valor inicial de la inversión. Generalmente se expresa en porcentaje y se indica con i.

Para el ejemplo:

$$i = (\$18.000 / \$50.000)$$

$$i = 0.36 = 36\%$$

Tipos de interés

El interés puede ser simple o compuesto. Esto depende de si los intereses causados no ganan a su vez interés.

? interés simple

Es el interés que se carga al final de cada período y que no gana intereses en el período o períodos subsiguientes. Es decir, el interés se retira periódicamente.

? **Interés compuesto**

Es el caso, cuando al vencerse un determinado período de tiempo, los intereses se acumulan al capital, para formar un nuevo capital, monto que en conjunto entra a ganar intereses en el segundo período, y al terminar este, nuevamente los intereses se acumulan para un nuevo capital, que entra a ganar intereses en el tercer período, y así este sistema acumulativo se continúa de manera análoga, por un determinado número de períodos.

El interés compuesto se conoce como la liquidación de intereses sobre intereses:

Ejemplo:

Un inversionista coloca \$ 50.000, a un interés del 36% anual. Qué cantidad obtienen al cabo de 3 años:

a. Interés simple: Si los intereses recibidos anualmente no se reinvierten

Año 1 intereses: \$ 50.000 x 36% = \$ 18.000

Año 2 intereses: \$ 50.000 x 36% = \$ 18.000

Año 3 intereses: \$ 50.000 x 36% = \$ 18.000

Saldo al final del año .

\$ 50.000 + (\$ 18.000) x 3 = \$ 104.000

b. Interés Compuesto: Si los intereses anuales los reinvierte en las mismas condiciones de la inversión inicial.

Año 1 intereses: \$ 50.000 x 36% = \$ 18.000

Saldo: \$ 50.000+ \$ 18.000 = \$ 68.000

Año 2 intereses: \$ 68.000 x 36% = \$ 24.480

Saldo: \$ 68.000+ \$ 24.480 = \$ 92.480

Año 3 intereses: \$ 92.480 x 36% = \$ 33.293

Saldo: \$ 92.480 + \$ 33.293 = \$ 125.773

De los ejemplos anteriores podemos decir que el valor acumulado total por interés compuesto es de \$ 125.773 y por interés simple de \$ 104.000

Obsérvese que el saldo final de cada período es igual al monto inicial multiplicado por (1 + la tasa de interés)

De lo anterior se puede deducir:

$VF = VP (1+i)(1+i)\dots(1+i)$ n veces, o sea:

$VF = VP (1+i)^n$

En donde

VP = Valor de la inversión inicial (Valor Presente)

i = Tasa de interés.

VF = Valor futuro de la inversión

n = Número de períodos.

Al obtener la fórmula en el ejemplo obtenemos:

$VF = \$ 50.000 (1 + 0.36)^3$

$VF = \$125.773$

Tasa de interés nominal y efectiva

Los Conceptos de tasa de interés nominal y efectiva, son de fundamental importancia en este manual. Primero, porque constituyen la base para comprender y desarrollar temas posteriores de este manual; segundo, por su utilización en el cálculo de rentabilidades del mercado financiero y tercero, porque su desconocimiento puede llevar a la toma de decisiones erradas.

La tasa efectiva es el interés que se obtiene al cabo de un período si reinvirtiéramos los intereses que nos devuelve la inversión durante ese mismo año, a la misma tasa de interés pactada originalmente.

De lo anterior podemos decir que el proceso de valoración del dinero es el interés compuesto, su resultado será una tasa efectiva de interés.

Es costumbre generalizada que la tasa efectiva se calcule para un período de un año y por eso se habla mucho de la tasa de interés efectiva anual.

? **Cálculo del interés efectivo**

La fórmula que se utiliza para calcular la tasa de interés efectiva, cuando se paga interés vencido es la siguiente:

$ie = (1 + ina/n)^n - 1$

ina= Tasa de interés nominal anual (o por un período)

n= número de periodos durante el año en que se va a causar el interés.

Cuando se paga un interés anticipado, el interés periódico utilizado en la fórmula de interés efectivo es:

$$i_a = \frac{i/n}{1 - (i/n)}$$

Ejemplo de interés efectivo anual con pago de intereses vencidos:

Cuál es el interés efectivo anual de una inversión que paga un interés del 30% semestre vencido?

$$\begin{aligned} i_e &= (1 + i/n)^n - 1 \\ i_e &= (1 + 0.30/2)^2 - 1 \\ i_e &= 0.320 = 32\% \end{aligned}$$

Ejemplo de interés efectivo anual con pago de intereses anticipado:

Cuál es el interés efectivo anual de una inversión que paga un interés del 30% semestre anticipado?

$$\begin{aligned} i_e &= \frac{(1 + i/n)^n}{1 - (i/n)} - 1 \\ i_e &= 0.384 = 38.4\% \end{aligned}$$

ejemplo:

Cuando usted quiere invertir su dinero a un año y le presentan las siguientes alternativas, qué decisión tomaría?

- a) una inversión que ofrece un interés del 32% semestre anticipado.
- b) 32% semestre vencido.
- c) 32% trimestre anticipado.
- d) 32% trimestre vencido.
- e) 32% mes anticipado.
- f) 32% mes vencido

Lo primero que se debe hacer es hallar la tasa efectiva anual y luego escoger la más atractiva.

- a) $i_e = 41.7\%$
- b) $i_e = 34.6\%$
- c) $i_e = 39.6\%$
- d) $i_e = 36.0\%$
- e) $i_e = 38.3\%$
- f) $i_e = 37.1\%$

Como se aprecia en el ejemplo anterior, cuando los intereses se pagan con la modalidad vencida, con mayor periodicidad, mayor es la tasa de interés efectivo, como el caso f. Si los intereses se pagan por anticipado, la rentabilidad es mayor que si se pagan vencidos, por cuanto se pueden reinvertir durante un plazo más amplio, como el numeral a) del ejemplo.

Y mientras más tiempo se anticipe, mayor es el efectivo.

3.3. EL CONCEPTO Y CALCULO DE VALOR FUTURO Y VALOR PRESENTE

El concepto del valor del dinero en el tiempo es fundamental para poder comprender el valor presente y futuro de un peso.

El dinero es un activo que cuesta a medida que pasa el tiempo sin importar que sea de noche o de día, sábado, domingo o festivo; enero o diciembre, etc. Se cobra a tasas de interés periódicas (mensuales, trimestrales, etc.).

En finanzas, se da por entendido que se trabaja con interés compuesto, es decir, que los intereses que se liquidan periódicamente se convierten automáticamente en capital.

Ejemplo:

Si coloco \$1.000.000 (PV) a una tasa de interés (i) del 3% mensual, al terminar el primer periodo, el capital es igual a \$1.030.000 y los nuevos intereses serán el 3% de esta cifra, y así, sucesivamente.

PV: capital inicial

i: tasa de interés

n: número de periodos (en el mismo de la tasa de interés)

FV: valor del PV mas los intereses ganados

El valor del dinero en el tiempo se basa, de un lado, en la tasa de interés pactada en la inversión y de otro, en la inflación, que representa la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. Si la tasa de interés es mayor a la de inflación del periodo, el rendimiento de inflación será positivo. Y si es menor, el rendimiento será negativo.

Por lo tanto, al comparar dos inversiones tengo que colocar los desembolsos y rendimientos en el mismo lugar del tiempo para tomar una acertada decisión. Nunca se deben restar y sumar cantidades distribuidas en diferentes etapas del tiempo, ya que los valores presentados serían diferentes.

3.3.1. Fundamento matemático

Periodos:

Primero : $FV_1 = PV (1+i)$

Segundo: $FV_2 = FV_1 (1+i) = P (1+i)^2$

Tercero : $FV_3 = FV_2 (1+i) = P(1+i)^3$

.

.

n-esimo: $FV_n = FV_{(n-1)} (1+i) = PV(1+i)^n$

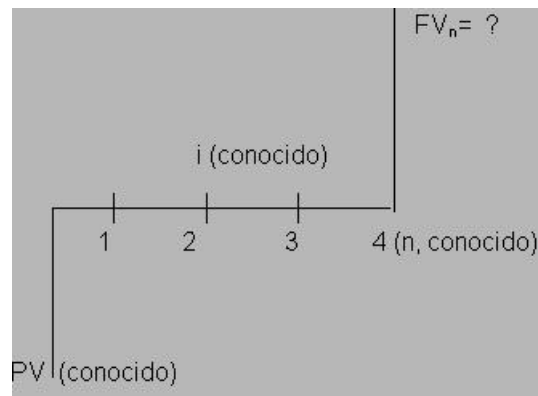
Clave para el análisis

Elaborar cuidadosamente un gráfico que indique las inversiones, ingresos (flecha arriba) y los egresos (flecha abajo) en la fecha exacta que se estima se presentarán.

Aplicando ese concepto, las calculadoras financieras o un programa en excel permiten resolver en forma rápida las situaciones que se pueden presentar.

Problemas básicos

1. Calcular un valor futuro, conociendo un valor presente, la tasa de interés y el número de periodos (expresados en la misma unidad que se definió la tasa).



Ejemplo:

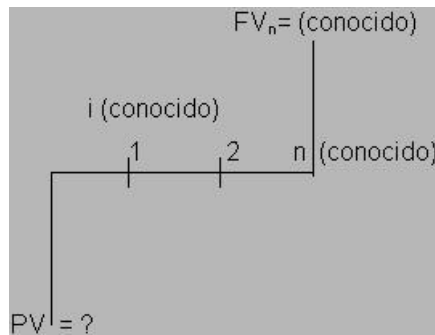
Supongamos un PV: \$1.000.000, i: 2.5% m.v., n: 24 meses.

? **Calcular el valor futuro:**

Fórmula:

$$FV = P(1+i)^n = 1000000 (1+0.025)^{24} = 1.808.725,95$$

2. Definido un valor futuro: Para acumular en un tiempo determinado, conociendo la tasa de interés que se recibe por período, calcular el valor presente requerido



Ejemplo:

Calcular la cifra que necesito para que en un termino de 36 meses pueda recibir \$1000000, con un interés del 2% mensual.

? Fórmula:

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^n} = \frac{1'000.000}{(1+0.02)^{36}} = \$490.223,15$$

3. Calcular el valor futuro (FV) que se puede acumular; si se hacen pagos iguales y periódicos (PMT), se conoce el número de periodos (n) y la tasa de interés por cada periodo.

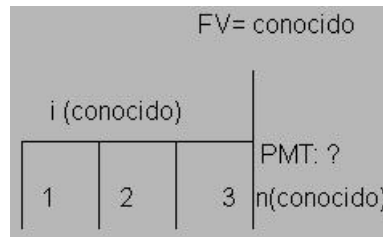
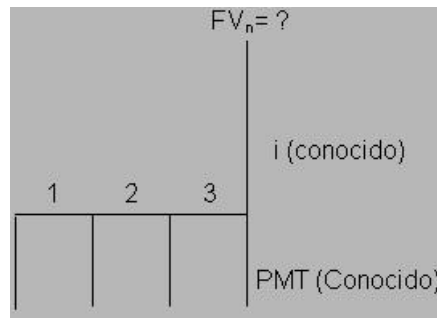
Ejemplo:

Qué capital se tendrá al final de tres meses si se depositan \$5000 mensuales en una corporación que reconoce el 2.5% mensual.

? Fórmula:

$$FV = PMT \left(\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right) = 5000 \left(\frac{(1,025)^3 - 1}{0,025} \right) = 15.375$$

4. Calcular los pagos periódicos (PMT), conocido un valor futuro que se quiere acumular (conocido); un periodo de tiempo para hacerlo (n) y la tasa de interés (i), expresada en el mismo periodo en que deben invertir



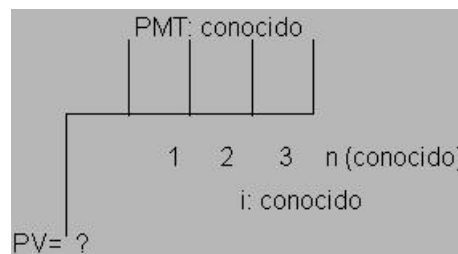
Ejemplo:

Cuánto debo ahorrar durante 10 meses para tener \$15000 al final, si me ofrecen un interés del 2.5% efectivo mensual.

? Fórmula:

$$PMT = FV \left(\frac{i}{(1+i)^n - 1} \right) = 15000 \left(\frac{0,025}{(1,025)^{10} - 1} \right) = 1.338,88$$

5. Calcular un valor presente (PV), que ganando una tasa de interés conocida (i) permita recibir una suma periódica definida (conocida), durante un tiempo definido.



Ejemplo:

Para tener una renta de \$50.000 mensuales durante 6 meses, cuál debe ser la inversión inicial, si se reconocen intereses del 2.5% mensual?

? Fórmula:

$$PV = PMT \left(\frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \right) = 275,406.27$$

3.4. CÁLCULO DE PAPELES QUE SE VENDEN A DESCUENTO

Son aquellos papeles en los cuales la rentabilidad está determinada por la diferencia entre el precio de compra y su venta nominal.

La fórmula que se utiliza para calcular la rentabilidad de estos papeles es la siguiente:

$$i = \left(\frac{\text{precio de venta}}{\text{precio de compra}} \right)^n - 1$$

3.5. ASPECTOS IMPORTANTES EN LA EVALUACIÓN DEL RENDIMIENTO FINANCIERO DE INVERSIONES

3.5.1. Tasa interna de retorno (TIR):

Tasa que iguala los flujos de ingresos y egresos futuros de una inversión. Corresponde a la rentabilidad que obtendría un inversionista de mantener el instrumento financiero hasta su extinción, bajo el supuesto que reinvierte los flujos de ingresos a la misma tasa.

EL Concepto de costo de oportunidad esta relacionado con la TIR , pues hace referencia a los beneficios que podríamos obtener en una inversión y a las cuales renunciamos por destinar el capital a otra inversión.

3.5.2. Inflación:

Aumento continuo y general del nivel de precios de la economía, que trae consigo aumento en el costo de vida y pérdida del poder adquisitivo de la moneda. En la práctica, la inflación se estima como el cambio porcentual del Índice de Precios al Consumidor. Se pueden distinguir dos clases de inflación, la primera es una inflación "inercial", es decir, que se presenta en la economía permanentemente; y la segunda es una inflación coyuntural, es decir, que se da gracias a condiciones especiales en la economía.

3.5.3. Devaluación:

Disminución del valor de la moneda nacional en función de las monedas de otras naciones, generado por el aumento de la tasa de cambio. Una devaluación desestimula las importaciones por su encarecimiento, y por el contrario, incentiva las exportaciones por su abaratamiento. En países que tienen un mercado de cambio controlado, la devaluación es una decisión que es tomada por el gobierno como consecuencia de, o para enfrentar una situación económica determinada. Sin embargo, la moneda de un país cuyo tipo de cambio es totalmente libre se devalúa cuando en dicho mercado haya una mayor demanda que oferta de divisas extranjeras. Bajo este régimen cambiario a la devaluación se le conoce como depreciación.

3.5.4. Impuesto:

Pago obligatorio de dinero que exige el estado a los individuos o empresas que no están sujetos a contraprestación directa, con el fin de financiar los gastos propios de la administración del Estado y la provisión de bienes y servicios de carácter público, tales como administración de justicia, gastos de defensa, subsidios y muchos otros. Sólo por ley pueden establecerse los impuestos de cualquier naturaleza que sean, señalarse sus modalidades, su repartición o su supresión. Las dos categorías fundamentales son los impuestos directos e indirectos.

3.5.5.Dinero:

Medio de cambio (pago) de aceptación generalizada; vale decir es cualquier cosa aceptada por todas las personas en pago de bienes y servicios.

Las funciones más importantes del dinero son las del medio de cambio, depósito de valor y unidad de cuenta.

El dinero en su función de medio de cambio facilita el intercambio, o sea, evita la principal dificultad del trueque que es la doble coincidencia de voluntades para realizar una transacción.

Para ser un medio de cambio eficiente debe poseer algunas características: ser divisible, fácilmente transportable, de fácil aceptación y difícil de falsificar.

En su función de depósito de valor, permite separar los actos de compra y venta, conservando a través del tiempo el valor de los activos que han sido convertidos en dinero.

No obstante, las fluctuaciones frecuentes del nivel de precios reducen la utilidad del dinero como depósito de riqueza.

En su función de unidad de cuenta el dinero permite disponer de una medida o patrón homogéneo para expresar el valor o los precios de todos los bienes.

Para esta función no necesariamente debe tener existencia física real, sino sólo actuar como equivalente general de valor de todos los bienes y servicios.

Para propósitos prácticos se acostumbra a dar diferentes definiciones de dinero, cuya amplitud y empleo dependerán del problema concreto que se quiera analizar.

Las definiciones operativas más comunes de dinero (M) son:

M1 = billetes y monedas en circulación + depósitos a la vista.

M2 = M1 + depósitos de ahorro y/o plazo + UVR.

3.5.6. Índice de precios al consumidor (IPC):

Es el producto resultante de una investigación estadística de carácter estratégico, que permite medir la variación porcentual promedio de los precios al por menor de un conjunto de bienes y servicios de consumo final que demandan los consumidores en Colombia. Para entender mejor la naturaleza del IPC, se debe pensar en el índice como una medida del porcentaje de cambio, a través del tiempo, del costo promedio de una gran canasta de bienes y servicios comprados por los hogares de Colombia, manteniendo constante la calidad y la cantidad de los bienes.

3.5.7. DTF:

La DTF, es una tasa de interés calculada como un promedio ponderado semanal por monto, de las tasas promedios de captación diarias de los CDTs a 90 días, pagadas por los bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial (ver Resolución 017 de 1993). La calcula el Banco de la República con la información provista por la Superintendencia Bancaria hasta el día anterior. La DTF tiene vigencia de una semana.

3.5.8. TCC (tasa de interés TCC):

Es una tasa de interés básica para Colombia. Similar al DTF que se calcula con base en el promedio de las tasa de interés, para los Depósitos a termino fijo, en los últimos 90 días.

3.6. RENDIMIENTOS EN MONEDA EXTRANJERA

$$iefec(ext) = (1 + dev)(1 + i) - 1$$

Esta expresión se utiliza para hallar el rendimiento de operaciones en moneda extranjera, pues éstos están determinados por los intereses, la devaluación y la devaluación de los intereses.

Ejemplo:

Usted realiza una inversión en dólares, que paga un interés del 5% anual y espera una tasa de devaluación del 10% por año, y una inflación el 10%.

¿cuál será la tasa de interés real?

$$\text{lefect(extran)} = (1+0.10)(1+0.05) - 1 \\ = 15.5\%$$

después de encontrar la tasa efectiva de la operación en dólares, pasamos a buscar la tasa de interés real.

$$\text{ireal} = (i - \text{infla}) / (1 + \text{infla})$$

$$\text{Ireal} = (0.155 - 0.10) / (1 + 0.10) \\ = 5\% \text{ tasa real en pesos}$$

3.7. DEFINICIÓN DE ALGUNOS TÉRMINOS FINANCIEROS

Sociedades anónimas:

Forma de organización empresarial cuyo capital se divide en acciones y en donde la responsabilidad de los socios accionistas está limitada hasta el monto de sus respectivos aportes.

Sociedades filiales:

En general, sociedades cuyo capital social es propiedad en más de un 50% de otra empresa, llamada "matriz". En el ámbito bancario, sociedades anónimas abiertas o cerradas o de responsabilidad limitada cuyo giro complementa el negocio de los bancos. Incluyen intermediadoras de valores, administradoras de fondos mutuos, administradoras de fondos de inversión, compañías de leasing, asesorías financieras y administradoras de fondos de vivienda.

Título:

Acción. Documento que representa un derecho en una sociedad.

Títulos de participación:

Títulos emitidos por el Banco de la República al mercado, denominados en pesos que tienen un rendimiento semejante al que tienen otros títulos en el sistema financiero. Es importante resaltar, que dichos valores pueden ser adquiridos por todos los agentes económicos. Sin embargo, cuando los adquiere el gobierno se debe a un acuerdo entre éste y el Banco de la República. Por el

contrario, la colocación de los títulos entre el público y el sistema financiero se hace a través de operaciones de mercado abierto y no mediante convenios. Los Títulos de Participación se constituyen el principal instrumento de contracción monetaria.

Títulos de tesorería (TES):

Los títulos de tesorería creados en la ley 51 de 1990 son títulos de deuda pública interna emitidos por el Gobierno Nacional. Existen dos clases de títulos : clase A y clase B. Los primeros fueron emitidos con el objeto de sustituir la deuda contraída en las operaciones de mercado abierto realizadas por el Banco de la República. Los segundos se emiten para obtener recursos para apropiaciones presupuestales y efectuar operaciones temporales de la Tesorería del Gobierno Nacional. En la actualidad solamente se emiten los títulos de clase B. El plazo se determina de acuerdo con las necesidades de regulación del mercado monetario y de los requerimientos presupuestales o de tesorería, y fluctúa entre 1 y 7 años. El rendimiento de los títulos lo determina el Gobierno Nacional de acuerdo con las tasas del mercado para el día de colocación de los mismo.

Títulos de renta variable:

Son los títulos en los cuales su rentabilidad solo es conocida después de su redención. Su rendimiento depende del desempeño económico de la empresa emisora.

Títulos de renta fija.

Títulos representativos de una deuda que da a quien los posee el derecho de recibir un interés fijo por un período preestablecido.

Mercado:

Conjunto de transacciones que se realizan entre los compradores y vendedores de un bien o servicio; vale decir, es el punto de encuentro entre los agentes económicos que actúan como oferentes y demandantes de bienes y servicios. El mercado no necesariamente debe tener una localización geográfica determinada; para que exista es suficiente que oferentes y demandantes puedan ponerse en contacto, aunque estén en lugares físicos diferentes y distantes.

Por lo tanto, el mercado se define en relación a las fuerzas de la oferta y de la demanda constituyéndose en el mecanismo básico de asignación de recursos de las economías descentralizadas.

Organización en donde se realizan compras y ventas de mercancías.

Mercado de capitales:

Conjunto de instituciones financieras que canalizan la oferta y la demanda de préstamos financieros. Muchas de estas instituciones son intermediarios que hacen de puente entre los mercados de corto plazo actuando como mayoristas en la emisión y venta de nuevos títulos, o como "manipuladores" en la adaptación de ofertas de títulos financieros para satisfacer la demanda. Los productos con los que trata son títulos financieros de todo tipo o tamaño, nuevos o de segunda mano. Las empresas son bancos comerciales, bolsas de valores, etc.

Mercado de futuros:

Mercado en que se negocian contratos que estipulan que las partes se comprometen a comprar o vender, en una fecha futura, un determinado activo que pueden ser bienes físicos (commodities), monedas e instrumentos financieros, a un valor que se fija en el momento de la negociación.

Mercado financiero:

Designa no sólo el mercado bursátil, en el que se intercambian esencialmente acciones y obligaciones, sino también el mercado del dinero a largo plazo, es decir, el conjunto de intercambio de capitales de largo plazo.

Mercado firme:

Contrario al mercado ofrecido, por consiguiente los precios tienen una tendencia al alza.

Mercado monetario:

En términos generales es un centro financiero donde se realiza la compraventa de letras de cambio, divisas y oro. También se denomina al mercado del dinero a corto plazo que utiliza como soportes efectos públicos o privados. Está reservado a los bancos y a las instituciones financieras. Es el lugar en el que los bancos comerciales se refinancian.

Mercados primarios:

Mercado en el cual se efectúan las ventas de títulos recién emitidos, a los compradores originales.

Mercados secundarios:

Mercado en donde se transan valores o títulos que ya han estado en posesión de otros.

Acción:

Título que representa los derechos de un socio sobre una parte del capital de una empresa organizada en forma de sociedad. La

posesión de este documento le otorga al socio capitalista el derecho a percibir una parte proporcional de las ganancias anuales de la sociedad. Las acciones pueden ser nominativas o al portador, ordinarias o preferentes.

Valor de mercado:

Valor obtenido de transacciones en las bolsas de valores o valor informado mensualmente por la Superintendencia de Bancos para efectos de valorización de la cartera de instrumentos transables en el mercado, según el caso.

Valor intrínseco:

Valor de una acción obtenido dividiendo el patrimonio de la sociedad por el número de sus acciones.

Valor nominal:

Corresponde al valor inicial del instrumento emitido. Al tratarse de documentos descontables que no tienen tasa nominal (por ej.: PDBC o PRBC), el valor nominal corresponde al valor final.

Aceptación bancaria:

La aceptación bancaria consiste en una operación comercial, en la cual un banco o entidad financiera que se denomina aceptante, garantiza a un vendedor que se denomina beneficiario, el pago de una letra de cambio girada por el comprador para pagar mercancías adquiridas mediante la aceptación el banco se convierte en el primer obligado para el pago de la letra a su vencimiento ; el beneficiario tiene a su favor la solidez del banco aceptante.

3.8. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA SOBRE LA FIDUCIA

3.8.1. DEFINICIÓN

Es el contrato por excelencia para los financistas con imaginación, los creativos. Consiste en un acuerdo por medio del cual una persona natural o jurídica llamada CONSTITUYENTE O FIDEICOMITENTE entrega a una entidad FIDUCIARIA, uno o más bienes concretos despojándose o no de la propiedad de los mismos, con el objeto de cumplir una determinada finalidad en provecho del constituyente o de un tercero a quien expresamente éste determine. Cuando el cliente no se desprende de la propiedad se llama encargo fiduciario.

La entidad fiduciaria se compromete a realizar su mejor esfuerzo para conseguir el objetivo señalado por su cliente, administrando

los bienes recibidos para tal efecto. Es un contrato de medio y no de resultado. Constituye un híbrido entre la banca tradicional y la banca de inversión.

En Colombia adquirió identidad apenas en 1990, pero en los países desarrollados ha alcanzado gran auge. Se trata de una figura muy antigua que data desde la época de la antigua Roma.

3.8.2. CARACTERÍSTICAS

1. CONFIANZA

Exige un conocimiento mutuo porque es de doble vía, tanto del cliente (constituyente) a la entidad fiduciaria, como de ésta a él. Como el público no tiene suficientes elementos para creer en una entidad así porque sí en Colombia, por legislación son instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria, regidas por el Decreto 663 de 1993.

2. UNA FINALIDAD PARA CUMPLIR

Debe quedar claramente establecida para evitar posibles abusos.

3. UN GESTOR PROFESIONAL

Entidad especializada debidamente autorizada.

4. SEPARACIÓN ABSOLUTA DE BIENES

Tanto del patrimonio de la fiduciaria como el de todos los clientes con contabilidades individuales para cada uno.

5. CONSTITUCIÓN DE UN PATRIMONIO AUTÓNOMO

Es inembargable y denominado fideicomiso. Se constituye uno por cada cliente con los bienes que entregue según el contrato. El bien sale del patrimonio del constituyente y no ingresa al de la fiduciaria sino que pasa a ser independiente.

6. TEMPORALIDAD

La entidad fiduciaria nunca adquiere la propiedad absoluta de los bienes recibidos en fiducia; al terminar el contrato los devuelve al constituyente, a quien éste indique.

7. ELASTICIDAD

Permite realizar todas las finalidades lícitas que las necesidades o a imaginación que los clientes determinen para el objetivo que se proponen.

3.8.3. CLASES DE FIDUCIA

A) FIDUCIA DE INVERSIÓN

Cuando un inversionista o fideicomitente entrega a una entidad fiduciaria una suma de dinero para invertir en títulos u otros valores. Pueden ser:

1. INDIVIDUALES

En cuyo caso se administran en forma separada de los otros fideicomisos con títulos correspondientes al fideicomitente.

2. COLECTIVAS

Cuando los títulos de los inversionistas no corresponden a ninguna persona en particular. En estos casos también es obligatorio llevar contabilidad por separado para cada inversionista en forma individual

EJEMPLO:

Cuando un cliente entrega a una compañía fiduciaria unos recursos para que sean invertidos a través del fondo común ordinario. En este caso se celebra un contrato de fiducia mercantil o un encargo fiduciario.

MODALIDADES DE FONDOS

a) Fondos Comunes Ordinarios: En este caso los recursos de los fideicomitentes son invertidos en títulos de renta fija debidamente garantizados por la nación y autorizados por la superintendencia bancaria. Cada fiduciaria puede tener un fondo común ordinario.

b) Fondos Comunes Especiales: Cuando se siguen estrictamente las instrucciones de los inversionistas. La fiduciaria puede hacer sugerencias incluyendo fondos en moneda extranjera con una reglamentación específica.

c) Fondos De Inversiones De Capital Extranjero (Fondo País): Cuando personas naturales o jurídicas extranjeras aportan recursos en moneda extranjera para hacer inversiones en pesos colombianos en el mercado público de valores.

d) Fondos De Pensiones Voluntarias: Se rigen por el régimen de pensiones, Ley 100 de 1993; se forman con aportes de interesados en planes de pensión e invalidez, constituyendo una alternativa adicional no sustitutiva del sistema obligatorio.

e) Otros: Son casos no expresamente descritos en las modalidades anteriores como los fondos de empleados y los fondos mutuos de inversión.

Como en cualquier contrato de fiducia, cuando se trata de fiducia de inversión la entidad fiduciaria cobra una comisión por la gestión sin garantizar resultados.

B) FIDUCIA INMOBILIARIA

Se presenta cuando un inversionista entrega un bien inmueble a una fiduciaria para que ésta lo administre o para que desarrolle un proyecto de construcción y transfiera los inmuebles construidos a los beneficiarios. En estos casos, generalmente, se entrega un lote mediante un contrato de fiducia mercantil pasando a constituir un patrimonio autónomo. Puede ser:

1. AL COSTO

En este caso el precio depende del valor final del proyecto. Los inversionistas asumen los riesgos inherentes al proyecto.

2. A PRECIO FIJO

Cuando un promotor, distinto de la entidad fiduciaria, se compromete a vender las unidades terminadas a un precio previamente determinado. Es muy usado en vivienda popular.

EJEMPLO:

Un cliente entrega un lote de terreno y los recursos necesarios para que la fiduciaria desarrolle y administre un proyecto inmobiliario de acuerdo a unas instrucciones señaladas en el contrato y enajene o transfiera, si es el caso, las unidades construidas a los beneficiarios.

La entrega del lote a la fiduciaria se hace mediante un contrato de fiducia mercantil; el bien sale del patrimonio del cliente y pasa a conformar otro autónomo. El proyecto puede efectuarse al costo o a precio fijo.

C) FIDUCIA DE ADMINISTRACIÓN

Se presenta cuando el inversionista (fideicomitente) entrega un bien diferente de dinero a una entidad fiduciaria con o sin transferencia de la propiedad, para que lo administre según una forma prevista en el contrato. Puede ser:

1. FIDUCIA DE GARANTÍA

Sustituye más eficientemente la hipoteca, pues ante la demostración del incumplimiento de las obligaciones

contraídas por el fideicomitente o un tercero en beneficio de uno o varios acreedores, no se requiere promover ningún juicio para proceder a la venta del inmueble de la forma prevista en el contrato.

Se requiere un avalúo previo del bien y una cifra inferior a éste, previamente acordada al constituir el contrato. En este caso una persona natural o jurídica (deudor) entrega a una fiduciaria uno o varios bienes para garantizar con ellos el cumplimiento de una o varias obligaciones propias o de un tercero.

EJEMPLO:

Una empresa que requiere un préstamo, entrega un edificio a una entidad fiduciaria para que en caso de incumplimiento de lo pactado, proceda a vender y cancelar el saldo de la obligación.

2. FIDUCIA PÚBLICA

Cuando el constituyente es una entidad pública debidamente autorizada por la ley, la Asamblea Departamental o el Consejo Municipal según el caso, con estricto cumplimiento de lo dispuesto en el estatuto general de contratación de administración pública. Es un excelente mecanismo para cuando el sector privado contrata obras públicas con el estado, entidad que puede celebrar tres clases de contrato: encargo fiduciario, fiducia pública y fiducia mercantil.

EJEMPLO:

Una entidad pública, entrega a una fiduciaria los recursos destinados al desarrollo de un proyecto específico. La entidad fiduciaria recibe el dinero y por cuenta de la entidad pública celebra los contratos que se requieran para la ejecución del contrato, efectúa los pagos correspondientes y rinde cuentas.

3. OTRAS FIDUCIAS

Las que resultan de la creatividad de los inversionistas en el negocio siempre y cuando cumplan estrictamente la reglamentación legal al respecto. Entre otras figuran: administración de empresas en concordato o en liquidación, el manejo de tercerías empresariales, administración de herencias y de bienes de incapaces, manejo de emisión de bonos y papeles comerciales, administración de seguros de vida y fiducia de administración de pagos, entre otros.

D). FONDOS DE INVERSIÓN

Los fondos de inversión constituyen mecanismos de ahorro, que datan de mediados del siglo XVIII en Holanda con las llamadas "Administratic Kantooren" entidades cuyo objetivo consistía en administrar los depósitos de grupos de personas que invertían este dinero con el fin de obtener beneficios para los miembros del fondo; los inversionistas recibían certificados especiales que los acreditaban con derecho a percibir cualquier rendimiento obtenido por el fondo.

En Latinoamérica los fondos o sociedades de inversión irrumpieron en 1956 en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Venezuela. El desequilibrio económico y financiero que se presenta en estos países repercute en la idiosincrasia del inversionista, que teme por la inflación, la devaluación, las cargas impositivas y demás influencias sociales y conflictos que permanentemente se presentan.

? Aspectos generales

En Colombia, los fondos de inversión según el régimen del impuesto a la renta y complementarios, son los integrados por los valores o créditos de los que trata el artículo 2 del Decreto 2368 de 1960 y organizado de acuerdo con el artículo 7 del mismo.

Las Sociedades Administradoras de Inversiones tienen por objeto social único, recibir en dinero las suscripciones del público con el fin de administrar, conforme al Decreto 2368, uno o varios fondos de inversión.

Son vigiladas por la Superintendencia de Valores y son eminentemente comerciales por la propia definición del decreto que autorizó y reglamentó su funcionamiento, pero no son comerciantes comunes toda vez que su estatuto excepcional establece un régimen diferente y una competencia distinta, tanto para su funcionamiento y responsabilidades, como para su control y vigilancia. En estos regímenes se invierte en el principio de la "Autonomía de la voluntad" para fundarse en el típico derecho de que "Los sujetos no tienen facultades distintas a las expresamente contempladas en la ley".

Las Sociedades Administradoras cobran una comisión que no puede exceder del 5% del valor del fondo a quienes adquieren unidades de Inversión por la administración. De los activos del fondo pagan comisiones a corredores de bolsa, nómina de empleados, oficina, papelería, contrato de servicio y mantenimiento de redes, sistemas contables, revisión fiscal, custodia de valores, correspondencia, etc.

Los fondos mutuos de inversión o cerrados son identificados por la legislación colombiana como fondos de empresas

imposibilitadas para emitir obligaciones propias. Usualmente operan con ánimo de lucro, con un número de empleados superior a 20. Los socios deben ser vinculados a la empresa.

? **Definición**

Un fondo es un conjunto de recursos administrados por una sociedad de inversión, aplicados en una cartera de títulos diversificada, que distribuye los resultados a los participantes proporcionalmente al número de unidades poseídas. Constituye el instrumento de ahorro que permite al particular acceder al mercado financiero en las condiciones más favorables.

? **Funcionamiento**

Las compañías administradoras de inversiones reúnen dineros colocados por los inversores y lo invierten bien sea en certificados de depósito a término, papeles comerciales, bonos, acciones u otros instrumentos, o una combinación de ellos, de acuerdo al objetivo específico del fondo de inversión.

? **Unidades de inversión**

Son partes proporcionales al valor del fondo y su precio se calcula diariamente al cierre de las operaciones en la Bolsa de Colombia.

Su valor, en una fecha determinada, se calcula dividiendo el total de inversiones más el dinero en caja, menos el costo de administración por el número de unidades. La fórmula para dicho cálculo se expresa así:

$$V_t = K_t (1 - C) / N$$

V_t = Valor de una unidad de inversión al término de un día.

K_t = Valor de inversiones más el efectivo, en el día t .

C = Costo diario de administración expresado en %.

N = Número de unidades de inversión

El número de unidades de inversión de un inversionista se calcula descontando del monto a invertir la comisión de ingreso.

El valor de los fondos se calcula diariamente y se expresa en unidades. Al establecerse el fondo de inversión, se determina el valor inicial de la cuota o parte por unidad. Luego al invertir en el fondo, usted esta "comprando porciones" de dicho fondo. Por ejemplo si invierte \$15.000.000 en un fondo que acaba de establecerse y fija el valor inicial de la unidad en \$1.500, usted pasa a ser propietario de 10.000 unidades (15.000.000 / 1.500).

Diariamente el fondo debe presentar una valoración total de acuerdo al rendimiento obtenido de los instrumentos de inversión utilizados. Supongamos que en su inicio el fondo reunió \$500.000.000 (equivalente a 333.333,33 partes), los cuales invirtió inmediatamente en papeles comerciales. Al realizar su valoración al mes de haber iniciado, el valor neto del fondo asciende a \$522.500.000 una vez descontados los gastos administrativos. Con esta valoración se determina el nuevo precio de la unidad, simplemente dividiendo el valor neto por el número de unidades ($522.500.000 / 333.333,33$) igual a \$1.568 por unidad.

Como el valor inicial de la unidad fue de \$1.500, el rendimiento de su inversión es de 4.5% durante el mes ($((1.568 - 1.500) * 100)$). Como puede darse cuenta la rentabilidad de un fondo de inversión no se puede conocer por adelantado, constituyéndose así en un factor de riesgo.

? Inversiones de los fondos

Los Decretos 3233 de 1965 y 1731 de 1974 señalan las inversiones permitidas o autorizadas. Dentro de estas restricciones, vamos a analizar como se deben seleccionar las inversiones. El inversionista (fondo de inversión), se enfrenta a posibilidades o alternativas, cada una con un rendimiento esperado, $E(r_i)$ con un riesgo G_i .

$i: 1, 2, 3, 4, \dots n$

Un portafolio es una inversión efectuada en un conjunto de oportunidades que ofrece el mercado y que tiene como finalidad la diversificación del riesgo de una manera eficiente. El portafolio puede estar compuesto por el total o parte de las n oportunidades de inversión que se presentan en el mercado.

El objetivo consiste en maximizar el rendimiento asumiendo un nivel de riesgo aceptable, ó minimizar el riesgo, dado un nivel de rendimiento esperado, en tal forma que invierta una proporción X_i en cada una de las oportunidades de inversión que se le sean atractivas.

Por disposición de la Superintendencia de Valores, no menos del 10% del activo debe invertirse en valores cuyo plazo de vencimiento no sea superior a (60) días, norma aplicable sólo

a los fondos de inversión especiales abiertos de acuerdo con el artículo 2.6.2.1. del Régimen de Mercado Público de Valores.

? **Ventajas de los fondos de inversión**

1. CONSTITUYEN UN INSTRUMENTO PARA EL DESARROLLO NACIONAL

Los fondos fueron creados con el ánimo de captar ahorro y canalizarlo hacia los factores de producción nacional. Se trata de aprovechar las experiencias vividas en los países desarrollados, mediante instituciones que ofrecen al público inversionista confianza por su seguridad, además de liquidez y rentabilidad. La actividad de los fondos de inversión debe orientarse a captar ahorros del sector familiar, que tradicionalmente ha participado poco en la formación del mercado colombiano de capitales.

Desde un punto de vista macroeconómico, podemos medir la importancia de los fondos por su participación en la captación de ahorros y por el estímulo que puedan dar a distintos sectores de la actividad económica de acuerdo con sus inversiones.

2. CONSTITUYEN UNA VERDADERA ALTERNATIVA DE INVERSIÓN

Para las personas que no tienen el conocimiento especializado, pero si algún dinero para invertir aunque sea poco, ofreciendo flexibilidad, administración profesional, diversificación, liquidez y poco riesgo.

3. TRIBUTARIAS

Las inversiones en fondos especializados son exentas de impuesto de timbre; los rendimientos generados por estas inversiones no están gravados con impuesto de renta.

? **Cómo invertir**

1. Consultar con un fondo en particular, o con varios de ellos sobre los montos mínimos de inversión en renta fija o en el fondo de acciones.

Además se puede consultar en cualquier entidad financiera, con un corredor de bolsa, una revista o periódico especializado. Después de fijar su objetivo de inversión puede solicitar información directamente a la compañía administradora. Todo fondo debe suministrarle una copia del prospecto antes de aceptar su inversión inicial. En el prospecto se informa acerca de: inversión inicial mínima, objetivo del fondo, resultados, nivel de riesgo que se corre en las inversiones y comisiones que se cobra.

2. Escoger una modalidad.
3. Diligenciar los formularios y entregarlo con el monto a invertir.
4. Averiguar medios de comunicación (teléfono, fax, Internet, prensa, etc.) para información periódica del valor de las unidades de inversión.
5. Cuando se desea liquidar, se comunica con la sociedad administradora, entidad que dispone máximo de cinco días para ejecutar el mandato y entregar el dinero.

E). FACTORING

El factoring como tal es una operación bastante antigua; data de los años de la colonia cuando en función del gran riesgo de la operación comercial de traer mercancías de Europa a América los proveedores exigían un tercero que avalara las negociaciones.

En razón de la grave crisis que vivió el país en la década de los 70, alimentada entre otras razones, por el manejo inadecuado de dos conceptos muy generalizados. Uno en el sector financiero, donde "lo más importante para hacer un préstamo era la garantía" y otro en el sector productivo, "según el cual el capital más barato es la deuda", frases que podríamos decir sintetizan dos grandísimos errores de finanzas básicas, que abonaron el terreno para la aplicación de la técnica en Colombia.

Entre tanto, la legislación ignoraba por completo este tipo de actividad; el sector financiero aplicando aquello de que lo que no está prohibido es permitido inició operaciones. Como el problema de capital de trabajo era tan grave, encontró gran acogida y su voracidad fue tanta que prácticamente acabaron con el mecanismo cuando apenas se iniciaba su práctica en Colombia, por las exageradas tasas de interés que cobraron.

En determinados casos que comentaremos posteriormente la operación puede ser demasiado útil y se convierte en una excelente alternativa tanto desde un punto de vista financiero como administrativo.

? Definición

Consiste en un contrato financiero administrativo por medio del cual una entidad financiera (FACTOR) se hace cargo de las funciones de crédito y cobranzas de una empresa (CLIENTE)

que requiera el servicio por una circunstancia especial; puede ser total o parcial. El Factor, generalmente paga al proveedor del cliente aprovechando los descuentos por pronto pago y en cambio concede plazo al comprador para cancelar las facturas mediante el cobro de un interés de financiación.

El Cliente entrega al Factor las facturas debidamente endosadas, previa autorización de los compradores, para descontarlas. En la operación participan:

1. factor: Entidades financieras, distintas de los establecimientos de crédito; autorizados por la superintendencia bancaria, ejercen la actividad rigiéndose por el decreto 3039 / 89.

Es la sociedad que compra por su cuenta y riesgo, durante un determinado tiempo o hasta una determinada cuantía, la totalidad o parte de la cartera de una persona natural o jurídica comprometiéndose a cancelarla al momento de su presentación o vencimiento.

2. cliente

Empresa que contrata los servicios del actor; es la empresa que por circunstancias especiales requiere el servicio.

3. comprador

Persona o entidad deudora del cliente o empresa que utiliza el factoring.

? Clases de factoring

1. AL VENCIMIENTO

Es la fórmula más auténtica de factoring. El FACTOR paga las facturas a su cliente en la fecha de vencimiento independiente de que a él le paguen o no.

En otras palabras, asumiendo todos los riesgos. Algunos lo llaman factoring sin recurso.

2. A LA VISTA

Generalmente el factor anticipa parte del pago según convenios (en cuanto a anticipos y tasa de interés), y luego complementa el valor de la factura a su vencimiento.

3. CON Y SIN NOTIFICACIÓN

Como lo indica la nominación. En el primer caso, el cliente notifica a su comprador que debe pagar al factor.

Obviamente, éste paga al cliente. En el segundo, el cliente (vendedor) efectúa la cobranza y gira los recaudos al FACTOR. En ambas alternativas el FACTOR asume el riesgo de no pago o atraso en la cancelación de la deuda.

4. INTERNACIONAL

Para una operación de este tipo se requieren dos factores, uno en cada país. Cada FACTOR se entiende con su cliente y ellos entre sí. Es algo similar a la forma como operan las cartas de crédito del exterior.

Pueden ser de importación o de exportación y han adquirido mucha importancia con la globalización de la economía.

? Aspectos prácticos

La forma de financiación a corto plazo es un problema común en la práctica empresarial. La determinación de cual alternativa de financiación tomar, depende de la consideración de ciertos factores tales como: los costos explícitos, la confiabilidad de los presupuestos, las restricciones, la conveniencia (servicios) y las prácticas empresariales.

En principio general, digamos que el FACTOR simplemente entra a complicar la actividad comercial. ¿Para qué vincular a un tercero si las partes negocian en condiciones óptimas?. Si la empresa vendedora tiene una estructura financiera adecuada; estudia y administra bien los créditos y tiene su cartera como la fuente prioritaria de fondos y si, el comprador tiene unas finanzas sanas que le permiten cumplir estrictamente sus pagos, no habría razón lógica para acudir a una empresa factoring.

Generalmente las condiciones son completamente diferentes, y por ello la actividad de factoring se convierte en adecuado mecanismo de financiación aprovechando la cartera, además de los servicios de su administración en los siguientes casos:

1. Cuando el riesgo es demasiado alto

Una operación determinada puede ser demasiado riesgosa como ocurre por ejemplo, en las ventas de motocicletas. La probabilidad de accidentes con lesiones personales y aún muertes es muy alta. ¿Cómo cobrarle a los familiares?, ¿A qué tratamiento se somete el cobrador?. La compañía factoring se especializa en el tratamiento de este tipo de deudas y toma las precauciones y seguros que las circunstancias ameritan.

Las empresas factoring se especializan en estudiar créditos y asumir riesgos. Al fijar la tasa de interés se hace la sumatoria de los tres componentes: costo del dinero, valor del riesgo y rentabilidad esperada. El vendedor sacrifica un poco de sus utilidades a cambio de recibir parte, o todo el dinero correspondiente a la factura según los convenios que se pacten.

2. Cuando el vendedor tiene un problema crónico de liquidez

Para una empresa en estas condiciones, el factoring se convierte en un excelente mecanismo para recortar el ciclo de caja y minimizar el riesgo que implica el incumplimiento de pago de los clientes, situación que agravaría un problema, que en concepto de muchos entendidos, es el más grave en el mundo de los negocios.

3. Por razón de tipo geográfico

En casos especiales, en razón del riesgo que representa un sector geográfico, el volumen de operaciones, los costos de desplazamiento, las dificultades para hacerlo, etc., es mucho más conveniente contratar los servicios de factoring con una empresa establecida en el sector.

4. Cuando las costumbres y condiciones del mercado así lo exigen

En el fondo, desde un punto de vista financiero, las tarjetas de crédito constituyen una operación factoring.

Como consecuencia de la inflación, el dinero cada día pierde más capacidad de compra por lo que se requiere gran cantidad de efectivo para transacciones corrientes con todo el riesgo de atracos, pérdidas etc. en una sociedad tan violenta como la actual. Por las anteriores consideraciones se impone el uso de tarjetas de crédito por la funcionalidad y seguridad que ofrecen así resulten demasiado costosas. Es el caso de los restaurantes, discotecas, bares, etc.

5. En la compra de vivienda

Las corporaciones de ahorro y vivienda (CAF) hacen las veces de empresa FACTOR; pagan a los constructores y conceden crédito a los compradores. La operación es tan compleja que requiere especialización y reglamentación especial.

6. Cuando la relación con el cliente no es de tipo repetitivo

En productos que los clientes adquieren muy esporádicamente (aquellas que se adquieren pocas veces en la vida). Por razones de mercadeo, resulta muy conveniente establecer relaciones permanentes con el cliente y mantener el contacto para mostrarle los nuevos productos para que vaya comprando a

medida que pague. En estos casos, en lo posible, se debe evitar el factoring. Si es estrictamente necesario, debe hacerse con consentimiento del comprador y notificación previa.

Las consideraciones anteriores sirven como elemento de juicio para estudiar la alternativa de utilizar el FACTOR asumiendo unos costos que perfectamente pueden justificarse para obtener:

- a. Un flujo de caja más corto y más seguro.
- b. Reducir las necesidades de capital de trabajo, puesto que se logra mayor rotación.
- c. Reducir los riesgos de otorgar créditos.
- d. Evitar los gastos que implica un manejo adecuado de cartera (funcionarios, papelería, teléfono, etc.)
- e. Facilita la especialización de las partes, ocupándose cada compañía de lo que sabe hacer. La empresa FACTOR se especializa en estudios de crédito y cobranza, lo que le permite alcanzar alto grado de eficiencia.

4. CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL MEDIO EMPRESARIAL -SIGLO XXI

4.1. GLOBALIZACIÓN.

Desde el principio del fin del siglo XX el fenómeno de cambio se viene presentando permanentemente con un ritmo mucho más acelerado a medida que avanza el tiempo.

Los más trascendentales de ellos, el avance en las telecomunicaciones y la informática, nos llevaron forzosamente a una globalización. En Colombia, el gobierno de Alfonso López M. inició una apertura que fue suspendida por los siguientes. Posteriormente, Virgilio Barco la decretó nuevamente y César Gaviria consolidó el proceso.

Después de diez años de apertura con avances relativos dependiendo de los distintos sectores, tenemos un concepto claro: es un fenómeno IRREVERSIBLE.

4.2. REVOLUCIÓN DIGITAL.

Ahora se habla de una "generación net" Vivimos rodeados de medios digitales. Los nuevos desarrollos replantean las relaciones de la empresa con sus inversionistas, con los consumidores, con los proveedores, con los distribuidores y aún con el estado, entidad que con la ley 527 de 1.999 referente al comercio electrónico reconoce jurídicamente estos documentos y los admite como prueba; da valor a las firmas digitales; permite la declaración de renta y de aduanas a través del ciberespacio y se compromete a masificar el Internet reduciendo las tarifas y creando incentivos para establecer CALL CENTERS y empresas dedicadas al diseño de Software de páginas WEB.

4.3. MERCADOS MUY COMPLEJOS

Esa globalización facilita la información al consumidor y lo vuelve más abierto, más exigente en sus hábitos de compra y por supuesto, cada vez más racional.

4.4. CONCIENCIA ECOLÓGICA.

El reordenamiento económico mundial, además de crecimientos cuantitativos busca resultados cualitativos que garanticen un mejor nivel de vida y la preservación del medio ambiente.

El FMI, el BIRF y BID condicionan la aprobación de créditos a las políticas ambientales. La norma ISO-14000 establece las condiciones mínimas que tendrán que considerar las empresas en esa materia.

4.5. TECNOLOGÍA

Es una aplicación del conocimiento; el avance tan acelerado de los últimos años y el que se prevé para los próximos exige gran capacidad de los ejecutivos para entenderla, saber apreciar las oportunidades que se abren y hacer cambios rápidos.

4.6. VELOCIDAD.

Las características mencionadas exigen gran prontitud para entender la información, procesarla y tomar decisiones acertadas. El talento Humano dará ventaja comparativa, si tiene capacidad para aprovechar las herramientas básicas para la competitividad: conocimiento e información, con alto grado de innovación.

4.7. FINANZAS GLOBALES.

Ese desarrollo tecnológico facilita enormemente la posibilidad de interactuar con cualquier ciudad del mundo. Los inversionistas que son voraces, encuentran demasiadas posibilidades a través del INTERNET y la BANCA ELECTRÓNICA sin importar el sitio donde se presenten las oportunidades pues ellos actúan a través de empresas virtuales desde cualquier sitio. Se requieren grandes capitales para financiar la nueva tecnología, la investigación y desarrollo; lograr el posicionamiento en el mercado; hacer las inversiones que requiere la preservación del medio ambiente; desarrollar y capacitar el recurso humano y alcanzar los tamaños que imponen las grandes multinacionales que han penetrado en el país.

Mediante las escisiones se buscará la especialización que facilita procesos de fusión para lograr economías de escala y complementar con las alianzas estratégicas, por necesidad, para sobrevivir

5. LOS NUEVOS NEGOCIOS

CARACTERÍSTICAS GENERALES

1. Se basan en la gente capaz de usar la tecnología y reinventar productos y servicios. Los empleados deben participar en el desarrollo de las empresas.

2. Especialización y gran tamaño. Se impone la apertura de empresas familiares: No habrá grupos dirigidos por una cabeza o una familia. Se necesitan directores especializados con sistemas de información, comunicación y medición de resultados a niveles muy detallados. Habrá gran presión por la eficiencia.

3. Generación de Valor. Se requiere mucha flexibilidad, dinamismo, uso de tecnología, innovación y gran capacidad de producir efectivo como resultado de una permanente GENERACIÓN DE VALOR, entendiendo como tal, el crecimiento real del patrimonio y su reflejo en el valor de mercado con alto índice de bursatilidad. Habrá gran presión por la eficiencia como base para penetrar en los mercados internacionales y atraer inversionistas.

Debido a la escasez de capital en Colombia, requerimos inversión extranjera. En la bolsa de New York o Wall Street, símbolo del mundo financiero, donde están inscritas 1.600 compañías se requieren como requisito de ingreso, utilidades antes de impuestos por US \$ 2.5 millones; mínimo un millón de acciones en circulación entre el público; activos netos tangibles de US\$ 16 millones y por los menos 2.000 accionistas que tengan un máximo de 100 acciones cada uno.

Debemos ir plasmando esos modelos de balance, estructura de capital y estado de resultados para poder participar en los grandes mercados financieros en busca de inversionistas

6. LOS NUEVOS EJECUTIVOS - RASGOS CARACTERÍSTICOS

Tendrán que ser de proyección global; recursivos, imaginativos, innovadores y flexibles para adaptarse a cambios sorpresivos. Necesitan preparación para asimilar altos niveles de presión sin que los afecte en su equilibrio emocional.

Deben ser especialistas en planear soluciones prácticas; adelantarse a los sucesos; ser auténticos líderes, entendiendo como tal la capacidad de servicio; grandes humanistas; dar suficiente importancia a su vida familiar, a sus hobbies, y a las actividades deportivas y culturales. Requieren gran capacidad para incentivar el trabajo de grupo; manejar mas de un idioma; conocer el desenvolvimiento de los negocios en varios países; deben estar familiarizados con el INTERNET, herramienta que permite crecer sin tanta infraestructura y ante todo, necesitan gran capacidad para tomar decisiones con mucha velocidad, principal característica de la vida moderna.

Las juntas directivas necesitan conocer a fondo el negocio para poder cumplir una función asesora y ser un verdadero soporte, y no un crítico de la administración.

7. SISTEMA FINANCIERO EN INTERNET

7.1. HISTORIA

El sistema financiero empezó en la red como una forma alternativa de comprar y vender acciones en Bolsa. Internet proporcionaba la información necesaria, y en tiempo real, para saber dónde invertir, logrando disminuir las altas comisiones que cobraban los intermediarios. Aparecieron corredurías online para inversionistas expertos a muy bajo costo. Los nuevos competidores virtuales iniciaron una revolución: han desbancado a las empresas líderes en volumen de ventas; han originado una guerra de precios en las comisiones, que ahora comienza en Colombia; y han fomentado un nuevo tipo de inversionistas de muy poca experiencia. Internet se ha convertido en la fuerza que domina los mercados financieros.

Invertir en Bolsa en Estados Unidos a través de Internet se ha convertido en un pasatiempo. La aparición de nuevos inversionistas es imparable. Los informes trimestrales de US Pipher Jaffray mejoran cada vez sus resultados y superan con creces todo tipo de previsiones. A finales de 1998 el número de cuentas para poder realizar transacciones en línea era de 7.3 millones, un 13% más que en el año anterior. Se estima que existen cuatro millones y medio de estadounidenses que invierten sus ahorros desde un computador personal situado en su casa o su trabajo, realizando un promedio de 336,700 operaciones diarias.

Firmas como E*Trade o Charles Schwab fueron pioneras en este tipo de servicios que ya suponen el 37% del total de las operaciones en los mercados financieros norteamericanos. Internet facilita un tipo de tecnología en el que no son necesarios los intermediarios, disminuyendo así los costos.

7.2. ACTUALIDAD

Gracias al nivel de su popularidad, todo tipo de estudios son muy optimistas sobre su futuro. Según Jupiter Communications (www.jup.com), las firmas de corretaje que ofrecen descuentos, o servicios de bajo costo, tendrán más éxito que incluso los bancos más populares cuando éstos ofrezcan servicios en la WWW. Para JUP, estas firmas controlarán más de la mitad de las transacciones financieras.

Por su parte, Gómez Advisors (www.gomezadvisors.com), una página que ha creado un ranking de las corredurías virtuales según la

opinión de sus visitantes, tal y como hacen otras muchas librerías virtuales, pronostica que, a este ritmo, se abrirán 18 millones de cuentas para clientes en el 2001. Sin embargo, piensan que el fenómeno actual pasará y el perfil de inversor cambiará del que busca precios baratos por el que confía en los tradicionales servicios financieros.

La aventura de E*Trade (13% de mercado), Waterhouse, Datek, Djl, Fidelity, y otros famosos operadores de bajo costo, y a través de Internet, ha demostrado lo equivocados que estaban muchos brokers tradicionales y su falta de visión de Internet como un canal comercial para su negocio. Su verdadero poder ha quedado patente cuando a principios de 1999 Schwab, la correduría virtual líder del mercado, elegida por el 28% de los inversionistas se ubicaba como empresa con mayores activos en cuentas de clientes -25.5 billones de dólares-, superando a la veterana en servicios financieros tradicionales Merrill Lynch -24.4-, que hasta pocos meses antes había renunciado a vender sus servicios por el nuevo canal.

Muchas compañías financieras han encontrado una nueva utilidad a las nuevas tecnologías de la información en su cambio de estrategia comercial. Para seguir atendiendo al objetivo comercial, es decir, ayudar a aumentar el patrimonio de sus clientes, es importante mejorar el acceso a la información para los analistas.

7.3. EL FUTURO

Muchas compañías se preguntan si gran parte del comercio pasará a ser electrónico. Existen compañías que han iniciado labores de capacitación de sus clientes y empleados para poder ofrecer un servicio completo. Los clientes podrán muy pronto enviar un e-mail a su asesor financiero, recibir cotizaciones al cierre de las acciones y las participaciones en fondos mutuos de inversión, cursar órdenes bursátiles, etc. A cualquier hora del día.

Uno de los retos que presenta el futuro de las transacciones virtuales es la responsabilidad de las partes involucradas. Las operaciones online ya admiten la necesidad de ofrecer valor añadido que las diferencie, pero todavía se niegan a asumir la responsabilidad en las decisiones de compra y venta de sus clientes. En cambio, en las transacciones de servicio completo los operadores pueden seguir lo que hacen sus clientes, detectando transacciones excesivas o inapropiadas. Para los analistas, las compañías financieras que realizan operaciones en Internet corren el riesgo de poder ser acusadas por algunos inversionistas que pierden dinero por no haber actuado a tiempo.

Otro aspecto que preocupa en cuanto al futuro de las transacciones electrónicas, es que muchas compañías suelen incumplir la ley. Son muy pocos los negocios que se ajustan a la normativa establecida en cada país. Entre las causas de este comportamiento destacan tanto la dispersión legislativa como la falta de experiencia. Los errores más comunes radican en la ausencia de información completa acerca de la empresa y de su actividad. En Colombia se hacen páginas que utilizan muchas personas de otros países, haciendo bastante difícil el alcance legal de cada usuario. Muy pocas informan sobre el plazo de entrega de sus productos. Otras incluso ignoran totalmente las condiciones generales de contratación, hecho que incumple las leyes más básicas de derecho mercantil.

Esta cuestión se convierte en algo primordial cuando tratamos de hacer negocio a través de Internet, ya que perjudica la confianza que el usuario deposita en la empresa. Si se incumple esta norma, el internauta desconocerá cuáles son sus derechos a la hora de reclamar o de exigir cualquier responsabilidad.

7.4. SERVICIOS MÁS COMUNES DE LOS BANCOS Y CAJAS DE AHORROS EN INTERNET

La mayoría de los bancos que ofrecen algún tipo de servicio en Internet se basan en un servidor de World Wide Web que consta de una primera página de bienvenida en la que aparece el logotipo característico representativo de la entidad, junto al que suele haber un texto de bienvenida y un menú que ofrece las diversas posibilidades contenidas en el servidor Internet. Como criterio general existen tres grandes grupos de servicios:

- Los basados en información de servicios bancarios propiamente dichos.
- Los referidos a las operaciones en línea mediante computador personal.
- Los que tratan de otro tipo de actividades no estrictamente bancarias (culturales, sociales o educativas).

De una forma más concreta la información y servicios más comunes los podemos agrupar en los siguientes apartados:

- Bienvenida o presentación del servicio:
En este apartado se ofrece una información introductoria del servicio de World Wide Web y de los objetivos que se pretende con el servicio vía Internet.
- Novedades:

Lo incorporan las entidades con más antigüedad en la red, presentando las últimas incorporaciones a la página World Wide Web o a la propia actividad del banco o caja.

- Productos y Servicios:

Se incluye información sobre los distintos servicios tradicionales que suelen ofrecer las entidades financieras, tales como características de los distintos tipos de cuenta o productos financieros concretos que pueda ofrecer esa institución.

- Modalidades de estos servicios:

a) Información en línea sobre cuentas:

Mediante este servicio el usuario puede consultar saldos, últimos movimientos de cuenta realizados, etc.

Para conectarse a este servicio, el usuario deberá concertar una clave de acceso al servicio mediante un formulario tipo en formato normalizado para transmisiones vía correo electrónico, en el que se pediría al usuario que llenara algunos datos personales.

b) Operaciones en línea:

Es posible realizar diversos tipos de operaciones desde el computador personal del usuario (transferencias, pagos, aperturas de títulos valores, etc.). Este tipo de servicios era prácticamente impensable hace relativamente poco tiempo dada la falta de seguridad y la abundancia de piratas informáticos (hackers).

En este aspecto cabe señalar los grandes avances en cuanto a seguridad de la transmisión de información en Internet que han tenido lugar recientemente, permitiendo que ya sea posible la total confidencialidad de los datos que circulan por la red. Esta forma de transmisión está basada en la encriptación mediante algoritmos, de forma que la transmisión sea descifrada únicamente por el receptor de la transmisión.

Cuando un cliente conecta con un servidor de este tipo (del tipo https) el programa visualizador (browser) solicita el establecimiento de transmisión segura, a continuación se genera una clave de encriptación simétrica (idéntica en ambos ordenadores pero que sólo ellos conocen) a partir de la cual se crean los algoritmos de transmisión, en los que se basa el empaquetamiento y desempaquetamiento de datos.

