A photograph showing a group of people in business attire reviewing financial documents on a clipboard. The documents feature various charts, including bar graphs and pie charts. One person is pointing at a chart while another holds a pen. The scene is set on a desk with a laptop keyboard visible in the foreground.

GERENCIA FINANCIERA

UNIDAD 3

OBJETOS VIRTUALES DE APRENDIZAJE (OVA)
VERSIÓN DESCARGABLE



DIRECCIÓN DE VIRTUALIDAD

FUNDADA EN 1977 - VIGILADA MINEDUCACIÓN. Resolución No. 13370 de 19 de Agosto de 2014 - Otorgada por el M.E.N.

GERENCIA FINANCIERA - UNIDAD 3
OBJETOS VIRTUALES DE APRENDIZAJE (OVA) - VERSIÓN DESCARGABLE
DIRECCIÓN DE VIRTUALIDAD



Dirección de Virtualidad



UNIDAD 3

Valoración de empresas





BIENVENIDA E INTRODUCCIÓN

General a la Unidad:

Bienvenidos apreciados estudiantes a la tercera unidad del curso Gerencia financiera. Después de estudiar juiciosamente las bases conceptuales, contables, matemáticas y financieras, es importante tocar un tema de gran interés para los accionistas de cualquier compañía; la valoración de empresas, esta se trata con frecuencia en las organizaciones empresariales. Valorar una empresa es una tarea fundamental, la compañía quiere vender la totalidad o parte de sus operaciones (escisión financiera), o quiere fusionarse con otra empresa o comprarla. La valoración de empresas es un proceso para calcular el valor actual de la misma, aplicando métodos objetivos y evaluando todos los aspectos de la empresa.

La valoración empresarial incluye el análisis de la gestión de la empresa, la estructura de su capital, la proyección de utilidades futuras y la cotización de mercado de sus activos. Las técnicas y modelos utilizadas para la valorar empresas varían según los gerentes financieros, los tipos de empresas y el sector económico al cual pertenezca la compañía a evaluar. Los métodos más utilizados para la valoración de empresas incluyen una revisión de los estados financieros, modelos de descuento de flujos de caja y comparaciones de empresas similares.

Por lo anterior, bienvenidos a esta unidad, llena de simulaciones, ejercicios prácticos, cercanos unos y otros propios de la vida real empresarial del país.



COMPETENCIAS

A

- Aplicar las matemáticas financieras, la contabilidad y la economía en la toma de decisiones administrativas.
- Utilizar modelos de ingeniería financiera para el análisis e interpretación de resultados.
- Definir técnicas y herramientas modernas de valoración de empresas para apoyo a la gerencia.

**BIENVENIDO
A LA UNIDAD**
Valoración de empresas



CONTENIDO TEMÁTICO

Unidad 3

TEMAS

3

Valoración de empresas

1. Métodos de valoración
2. Sistemas financieros
3. Mercados de dinero



RESULTADO DE APRENDIZAJE

Unidad 2

El estudiante estará en la capacidad de interpretar los resultados de los análisis obtenidos con base en la información financiera de las organizaciones para una apropiada toma decisiones de orden contable, financiero, económico y de negocios en los mercados nacionales e internacionales.

PROBLEMATIZACIÓN

Unidad 2

El campo de acción de la gestión financiera tiene vital influencia en la toma de decisiones en cualquier compañía pública o privada e incluso en las finanzas personales de un individuo o grupo familiar y por ende se debe resaltar varios aspectos que dan origen a esta incidencia directa y de no gestionar su formación académica pertinente, coherente y vigente, se tornará en una gran problemática que pondrá en riesgo la vida de la organización empresarial.

Lo primero a resolver es la administración de recursos financieros de la persona natural o jurídica, por esto es importante conocer sobre todo tipo de recursos que se manejan y como los gestionan a través del tiempo. De igual forma, la planificación y organización de la estrategia financiera de las empresas origina un nivel de importancia en la toma acertada de decisiones, ya que se tiene que evaluar cómo se da el proceso de planeación y si realmente se está llevando a cabo como corresponde.

No de menos importancia es estudiar el mapa de riesgos y oportunidades a largo plazo que maneja la compañía, ya que esto nos da un marco de referencia para poder orientar las mejores decisiones en pro de la empresa, esto con el fin de tener claro que puede llegar a pasar ante cualquier cambio dentro del mercado.

Los problemas mencionados son importantes de analizar en cualquier tipo de empresa sea cual sea su objeto social, la maestría de la Universidad ECCI sabe que la información plasmada en los estados financieros y sus notas aclaratorias son de gran utilidad para que los gerentes puedan poder orientar sus decisiones y que sean beneficiosas para la entidad. No obstante, hay varias compañías, empresas, corporaciones, personas y MiPymes en donde no se realizan análisis detallados a los datos financieros y por ende no se toman las mejores decisiones.

De lo anterior nace la situación problemática que, a través del curso de Gerencia financiera, buscamos dar herramientas cognitivas, técnicas y aptitudinales para llegar a soluciones eficientes en las organizaciones, para asesorar a aquellas entidades en el estudio financiero propio, con ayuda de diversas herramientas financieras útiles para poder ejecutar acciones traigan beneficios para las partes más interesadas.

El desarrollo del curso en Gerencia financiera coadyuvara a responder a la siguiente pregunta:

¿Cómo se relaciona la gestión financiera con la toma de decisiones de una empresa?

TEMA 1. MÉTODOS DE VALORACIÓN

Definición e importancia

Las fuerzas de mercado permiten, entre otras cosas, tener el valor de los bienes y servicios, así mismo y en mayor grado de estudio, hay que saber cuánto vale una empresa en un momento dado; las empresas tienen un valor que puede y debe ser determinado metódicamente. Con lo estudiado en esta unidad se puede responder las preguntas: ¿es el valor de una empresa lo mismo que la suma del valor de sus activos? ¿existe algún método objetivo que ayude en la tarea de determinar el valor la empresa?

Responder a esas preguntas, exige hacer una valoración de la empresa mediante distintos métodos que den como resultado una valorización ajustada a la realidad y saber que recursos tiene disponibles para generar ingresos futuros. Por lo tanto, no se valora solo al comprar o vender el negocio, sino que cada vez que se hace la contabilidad mensual, se está calculando un valor total para el patrimonio neto acumulado.

Es por ello, que es necesario conocer y estudiar distintos métodos de valoración que ayudarán a determinar un valor más objetivo. Las normas internacionales de valoración de empresas plantean los siguientes enfoques concertados, según cada tipo empresa:

- **El basado en los activos de la empresa:** valoran la empresa partiendo de su balance y de sus resultados.
- **El basado en el mercado:** realizan la valoración por múltiplos, que son métodos llamados comparativos.
- **El basado en la capitalización de rentas:** método de descuento del flujo de caja.
- **Los métodos mixtos o basados en fondo de comercio:** analizan el buen nombre (Goodwill) de la empresa.
- **Los métodos multicriterio, que son los más avanzados y actualizados:** enfocados a la toma de decisiones en la empresa, siendo los más novedosos porque incorporan los intangibles.



Método del balance

Este método consiste en tomar los saldos registrados en el balance de situación y revalorarlos según algunos criterios específicos de mercado, como IPC, UVR, TRM, devaluación, en fin, una o más variables económicas vistas en unidades anteriores. A continuación, se analizará con un pequeño ejemplo.

Balance general

Tabla 1.

Cuentas	U.M. – Unidades Monetarias
Activos fijos	1.000.000,00 um
Inventarios	50.000,00 um
Bancos	80.000,00 um
Deudas	900.000,00 um
Patrimonio	230.000,00 um

Teniendo como base supuesto un IPC anual = 10%, se procede a reevaluar los rubros contables del balance. Los activos fijos tendrán un valor de mercado de 1.100.000,00 unidades monetarias, mientras que los inventarios ascenderían a 5.500,00 u.m.

Con ese comportamiento de la economía, el valor de la empresa siguiendo el método del balance sería el siguiente:

Tabla 2.

Cuentas	U.M. – Unidades Monetarias
Activos fijos	1.100.000,00 um
Inventarios	50.500,00 um
Bancos	80.000,00 um
Deudas	900.000,00 um
Patrimonio	330.500,00 um

Este método, tiene como ventaja que su punto de partida sean las magnitudes contables que ya están especificadas en el balance. Su principal desventaja es que aun cuando es fácil determinar el valor de liquidación de motivo concreto, es mucho más difícil saber cuánto vale ese activo en combinación con el resto de los recursos de la empresa, y ese valor integrado es precisamente lo que motiva al comprador del negocio.

Analizando el balance o estado de resultados de la empresa se puede desprender de ahí otros métodos de valoración de la empresa. Entre estos métodos se encuentra:

Figura 1.

- 01 El valor contable
- 02 El valor ajustado
- 03 El valor de liquidación
- 04 El valor de reposición

Para cada uno de ellos se deben aplicar fórmulas determinadas, en un ejemplo práctico de una empresa determinada y utilizando el método de valor de liquidación se tendría que calcular los gastos.

Tabla 3.

Indemnizaciones a empleados	\$ 500.000
Gastos jurídicos	\$ 50.000
Otros gastos	\$ 30.000
Total gastos de liquidación	\$500.000 + \$50.000 + \$30.000 = \$580.000

Teniendo un valor contable ajustado de \$1.500.000 um, se le restarán el total de gastos liquidación:

$$\$1.500.000 - \$580.000 = \$920.000$$

Método de valoración de múltiplos

Método que consiste en utilizar estudios sectoriales:



Es decir, que se valora a la empresa a través de ratios determinados en comparación con otras empresas semejantes. Estas valoraciones son sencillas cuando las empresas cotizan en bolsa. Si no es así, es conveniente realizar la comparación con empresas que hayan realizado una transacción reciente (eserp.com, s.f.).

En relación a lo anterior, se analizan algunos rubros contables y compara con la media de las empresas del mismo sector o con los múltiplos de alguna empresa que haya sido adquirida con anterioridad. Los múltiplos más habituales son los siguientes:

- Sobre utilidades netas
- Sobre EBITDA
- Sobre ventas

De igual manera, se puede tener como base de cálculo, cualquier rubro monetizado del balance. Si se toma un ejemplo, basándose en transacciones anteriores, se puede determinar que el valor pagado por empresas del sector algodónero en los últimos años es de 3 veces el EBITDA. Si la empresa tiene un EBITDA de 2000 um, el valor calculado será de 6000 unidades monetarias.

La ventaja de este método es la sencillez de cálculo. El inconveniente es la falta de un criterio objetivo que nos ayude a entender por qué los múltiplos de un sector tienen un valor determinado.

Método de descuento de flujos de efectivo

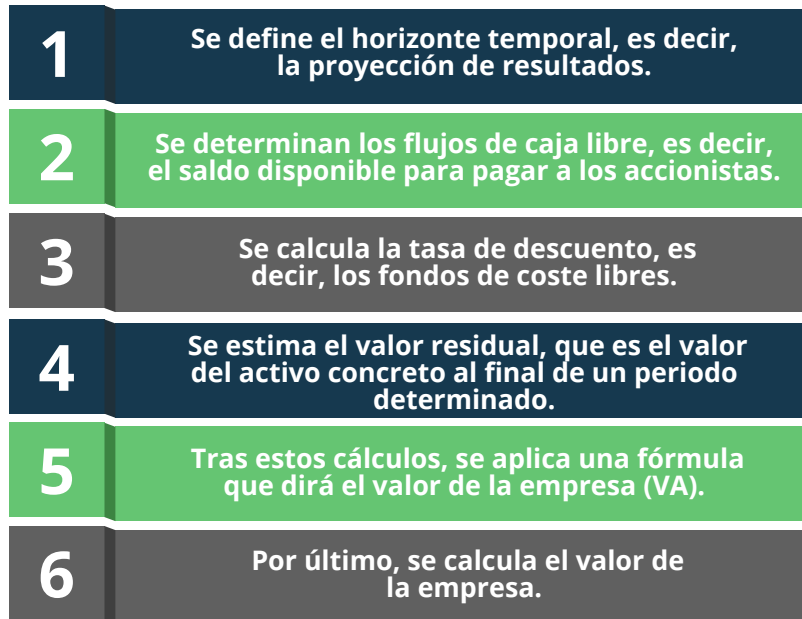
Basados en el principio de las finanzas, que todo activo debe ser valorado en función de los ingresos futuros que pueda generar, el valor de la empresa será igual al valor de flujos de caja actualizados a una tasa de descuento. Este es el método más usado y el que tiene mayor crédito.



Freepick

En este se calcula el valor de las utilidades que se esperan en la empresa. Para ello se debe aplicar una determinada fórmula que se adopta según los siguientes pasos:

Figura 2.



Si se tiene un flujo de caja, calculado, ejemplo, suponiendo que la empresa prevé generar unos flujos de caja de 1000 u.m. anuales durante los próximos 10 años. Se descontará los flujos a una tasa del 5 %.

$$\text{Vr. empresa} = 1000/1,05 + 1000/1,05^2 + 1000/1,05^3 + \dots + 1000/1,05^{10} = 7722 \text{ um}$$

Este método tiene como ventaja comparativa que permite ligar la valoración con el plan de negocio de la empresa. Su principal inconveniente es que la tasa de descuento no siempre es fácil de determinar.

Y entonces, queda la pregunta ¿cuál es el mejor método?

De los métodos presentados, el método de descuento de flujo de caja es el más completo, ya que permite profundizar en el plan de negocio usado para calcular los flujos. Los métodos de múltiplos y balance se pueden usar como complemento para asegurar que la valoración está en línea con otras transacciones y que también es coherente con la información de la contabilidad.

TEMA 2. SISTEMAS FINANCIEROS

Conceptualización

Debido al crecimiento general y constante de los negocios y a la globalización de estos, en la economía nacional y mundial es importante para un administrador de recursos financieros, estudiar ¿qué es el sistema financiero mundial o global?, por lo anterior es muy importante identificar y validar el alcance del sector financiero mundial. Múltiples instituciones regulan el mercado financiero, a través de sus normas y recomendaciones a países y empresas, con el fin de coordinar las políticas económicas-financieras y utilizar recursos comunes para los países menos desarrollados en tiempos de dificultad y crisis.

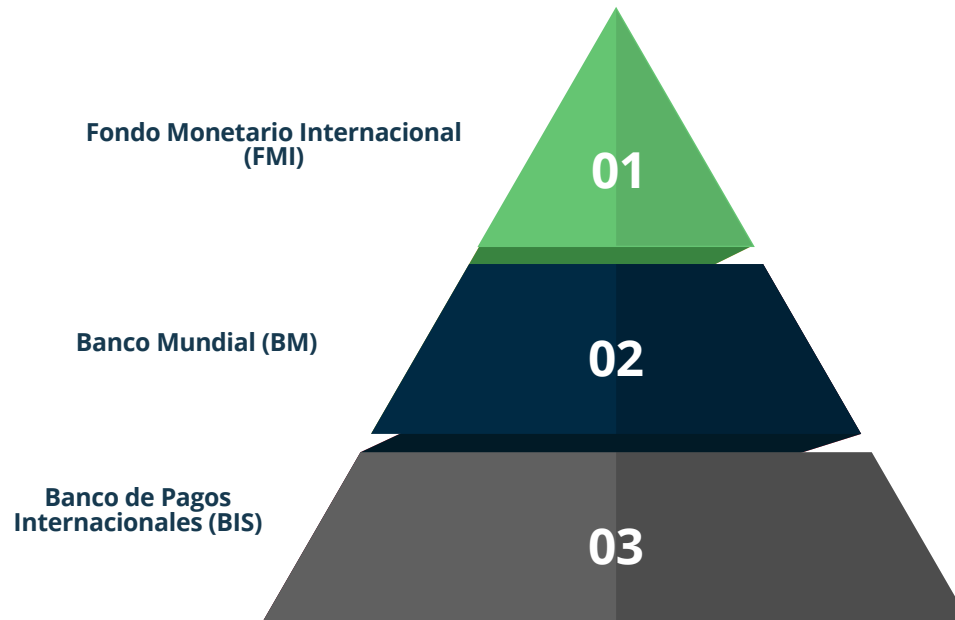
Por lo anterior, se puede definir entonces el sistema financiero mundial como el marco global de acuerdos legales, instituciones financieras y agentes económicos, tanto formales como informales, que en conjunto facilitan los flujos internacionales de capital financiero para propósitos de inversión y financiamiento comercial.

Como sus funciones principales se puede resumir en la cooperación monetaria, asegurar relaciones cambiarias ordenadas, facilitar el crecimiento del comercio internacional y brindar apoyo financiero a países con problemas económicos. A través de instituciones y mecanismos, se busca mantener la estabilidad monetaria, fomentar el desarrollo económico, generar empleo y promover la inversión en el sector privado para impulsar la actividad económica a nivel mundial.



Existen y funcionan tres reguladores principales del sistema financiero mundial:

Figura 3.



El FMI es una organización multilateral que monitorea y trata de estabilizar las condiciones económicas internacionales. El FMI fue creado en 1944 cuando representantes de 45 países firmaron un tratado de las Naciones Unidas. Tiene su sede en Washington DC, Estados Unidos.

“El Banco Mundial es una organización internacional que otorga préstamos a países en desarrollo para programas de capital” (Euroinnova, s.f.). En este contexto, fue creado en 1944 con \$ 10 mil millones de dólares en fondos de 44 países a través de lo que entonces se conocía como el Acuerdo de Bretton Woods. Tiene su sede en Washington DC, EE. UU.



El BIS fue fundado por 7 bancos centrales europeos para supervisar sus reservas de oro y otras tenencias de divisas durante la Primera y la Segunda Guerra Mundial, pero hoy tiene un papel más amplio como foro para que los banqueros centrales discutan temas económicos globales (Euroinnova, s.f.).

Igualmente, se puede señalar que el SFM (Sistema Financiero Mundial), está conformado por múltiples instituciones vinculantes y complementarias, encargadas de regular sectores del sistema financiero, a través de sus normas y recomendaciones, o, en su caso, proporcionar financiación a países y empresas. Entre ellas, se puede destacar las siguientes:

- **OCDE:** Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
- **G-10:** Bancos Centrales de los 10 países más industrializados del mundo.
- **G-20:** Ministros de finanzas y gobernadores de los bancos centrales de las 20 mayores economías del mundo.
- **BCBS:** Comité de Basilea de Supervisión Bancaria.
- **BID:** Banco Interamericano de Desarrollo.
- **BEI:** Banco Europeo de Inversiones.

Estructura general del sistema financiero mundial:

Igual que toda estructura de un sistema financiero cuando se trata a nivel global funciona de la misma manera si fuese local. Por ende, su estructura se puede analizarla de la siguiente manera:

Figura 4.



Funciones del SFM – Sistema Financiero Mundial

- Promover la cooperación monetaria a través de una institución que fomente un sistema monetario internacional estable.
- Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional y contribuir con ello a promover y mantener altos niveles de ocupación e ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países asociados como objetivos primordiales de política económica.
- Promover la estabilidad de los cambios, asegurando que las relaciones cambiarias entre sus miembros sean ordenadas y evitar las depreciaciones con fines de competencia.
- Ayudar a establecer un sistema multilateral de pagos para las operaciones en cuenta corriente efectuadas entre los países y a eliminar las restricciones cambiarias que pudieran estorbar el crecimiento del comercio mundial.



Freepick

Objetivos de los Organismos Financieros Internacionales

- Promover la estabilidad y el crecimiento económico a través de la provisión de servicios financieros.
- Actuar como bancos centrales de países que no tienen uno propio.
- Proporcionar préstamos y otro tipo de financiación a estos países, que pueden necesitarlo.
- Mantener los estándares monetarios internacionales, como las tasas de cambio entre las divisas.
- Ayudar a garantizar que los precios de los bienes y servicios sean justos en todos los mercados.

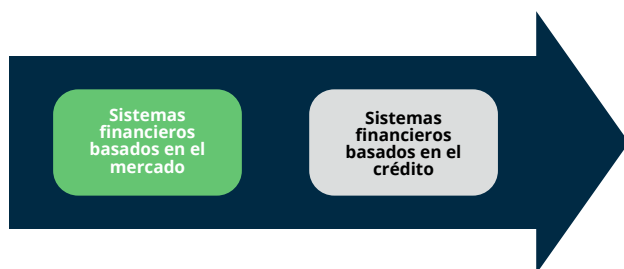
Clasificación de los sistemas financieros

Los sistemas financieros del mundo y los sistemas locales o nacionales, los integran las instituciones financieras, las entidades financieras, consolidado de activos financieros y los diferentes mercados financieros, pero siempre con el objetivo primordial de canalizar el ahorro que generan las unidades económicas productivas y de gasto con superávit, hacia los prestatarios o unidades económicas de gasto con déficit. Dichas unidades pueden ser públicas o privadas. El Estado a través de la política monetaria, crediticia y cambiaria organiza y regula los mercados, los intermediarios e incluso los activos.

Sin importar el tipo de mercado, todos tienen la responsabilidad de garantizar una eficaz asignación de los recursos financieros, es decir, proporcionar al sistema económico los recursos necesarios en volumen, cuantía, naturaleza, plazos y costes, con esta tarea pueden garantizar la estabilidad económica, monetaria y fiscal de las naciones.

Se puede estudiar comparativamente los sistemas financieros de diferentes países y encontrar:

Figura 5.



Los sistemas financieros basados en el mercado: estos se encuentran en el mundo anglosajón, siendo sus mejores ejemplos los de Reino Unido y Estados Unidos.

Sus características básicas son las siguientes:

Tabla 4.

Son sistemas financieros con una larga tradición bursátil, con mercados amplios y profundos en donde la proporción de pequeños inversores es relativamente elevada.
Las empresas son menos conservadoras, menos adversas al riesgo y, por tanto, más favorables a permitir la entrada de nuevos propietarios en su tejido accionarial.
Obtienen fondos a través de autofinanciación y en menor medida a través de la emisión de deuda y ampliaciones de capital en los mercados oficiales.
Dentro de su financiación a través de recursos ajenos el peso de los préstamos es pequeño.

Los Sistemas Financieros basados en el Crédito: se visualizan en países como Francia, Japón o España, quienes reflejan una trayectoria bursátil reciente y con mayor grado de proteccionismo en su política financiera.

Sus características fundamentales son:

- Tejido empresarial más conservador, en el cual la forma básica de financiación son los beneficios retenidos y los préstamos bancarios.
- Las entidades crediticias tienen un elevado poder de mercado que le permite una cierta influencia a la hora de fijar el coste de la financiación.
- Las entidades crediticias son las principales encargadas de supervisar la evolución de la empresa que ha obtenido los fondos, mientras que en el sistema anterior es el propio mercado quien desarrolla esta labor.
- Hay que recordar la misión del sistema financiero, canalizar el ahorro generado por unidades de gasto excedentarias hacia unidades de gasto deficitarias, esto es, pone en contacto a compradores y vendedores.

Unidades deficitarias y unidades superavitarias

Tabla 5.

Deficitarias	Superavitarias
• El propio Estado: empréstitos.	• Economías domésticas.
• Gobiernos extranjeros y acuerdos.	• Instituciones de inversión colectiva
• Instituciones autónomas y locales.	• Compañías de seguros.
• Empresas públicas y privadas.	• Mutualidades y fondos de pensiones.
• Economías domésticas.	• Empresas privadas.
	• Empresas públicas, instituciones y Estados.

Sistema crediticio

El sistema crediticio está compuesto por el conjunto de instituciones crediticias de un país que, a su vez, forma parte del Banco Central el sistema bancario y las entidades de crédito oficial.

Un banco emisor constituye un instrumento de la política monetaria que realiza el gobierno, mientras la inspección y vigilancia de la banca privada, la realizan entes de control creados para tal fin, el caso colombiano, Superintendencia Financiera.

Sistema bancario

Es el conjunto de instituciones que permiten el desarrollo de todas aquellas transacciones entre personas, empresas y organizaciones que impliquen el uso de dinero. Se clasificar la banca:



- **Banca extranjera:**

Bancos filiales de otros cuyas sedes centrales o sociedades matrices se hallan ubicadas en terceros países. Bancos cuyo capital social (en su totalidad o en su mayoría) es propiedad de no residentes.

- **Banca de empresas:**

Banca al por mayor, se dedica a la realización de grandes operaciones con empresas, aunque, a veces, también opera con inversores institucionales y administraciones públicas.

- **Banca oficial:**

Bancos cuyo capital es propiedad del Estado o de sus organismos autónomos. Se halla integrada, además del Banco de España, por las entidades oficiales de crédito.

- **Banca industrial:**

Son aquellos bancos cuya función dentro del sistema bancario se orienta, de forma exclusiva o preferente, a la promoción de nuevas empresas industriales o agrícolas y al desarrollo de las existentes, mediante la concesión de créditos a medio y largo plazo para financiar sus inversiones en activo fijo o inmovilizado.

- **Banca comercial:**

Bancos especializados en la admisión de depósitos y concesión de créditos a corto plazo.

- **Banca universal:**

Bancos que realizan todas las operaciones propias de la actividad bancaria y que dirigen la prestación de sus servicios a todo el mercado y no a ningún segmento o sector de este en particular. Banca no especializada.

- **Banca electrónica:**

Prestación de servicios financieros al cliente mediante equipos informáticos de manera que pueda realizar sus transacciones bancarias en tiempo real. Banca por Internet.

- **Banca directa:**

Es la banca que haciendo uso del teléfono, el telefax y el cajero automático les permite a sus clientes acceder a todo tipo de servicios bancarios sin necesidad de mantener contacto personal con los empleados de la sucursal bancaria.



Entidades de servicios financieros: diferentes a bancos que operan en el mundo.

Las cajas de ahorro y cooperativas son instituciones de patronato oficial o privado, sin ánimo de lucro, de interés público, pero de naturaleza privada. Pueden considerarse benéfico - sociales en cuanto al destino de sus excedentes, pero en su operativa siguen las prácticas mercantiles habituales, actuando de igual forma que la banca.

La principal característica de las cajas de ahorro y cooperativas es que no tienen acciones como los bancos, sino un fondo fundacional, por lo que no pueden reforzar sus recursos propios mediante ampliaciones de capital, si bien pueden emitir títulos participativos que se computan como aquellos a efectos de su capitalización.

Las cooperativas de crédito pueden ser rurales o no. Pueden admitir imposiciones, concertar operaciones de ahorro, conceder anticipos, préstamos, créditos, descuentos, realizar cobros y pagos, emitir obligaciones y, en general, todas las operaciones típicas de la banca.

Además de estas sociedades financieras y al margen del sistema crediticio tradicional, hay una serie muy dispar de instituciones que realizan funciones de intermediación en el mercado financiero y monetario, como son las sociedades fiduciarias, sociedades de financiación, sociedades de leasing, sociedades de garantía recíproca, sociedades de crédito hipotecario, de factoring y las sociedades y fondos de capital-riesgo, compañías de financiamiento comercial.

Sistema Financiero Colombiano (SFC)

El SFC - Sistema Financiero Colombiano está conformado por los establecimientos de crédito (EC), las entidades de servicios financieros (ESF) y otras entidades financieras, las cuales, en su mayoría, se han agrupado mediante la figura de los conglomerados financieros, haciendo presencia tanto en el ámbito interno como externo.

Luego de la crisis financiera de finales de la década de los noventa, este sector se ha venido fortaleciendo gracias, entre otras cosas, a la regulación del gobierno nacional y de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), lo que se ha reflejado en buenos indicadores de rentabilidad, riesgo y solvencia.

Estructura del sistema financiero colombiano

El Sector Financiero Colombiano bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera está conformado por las instituciones financieras y sus fondos administrados:

- Establecimientos de crédito (EC)
- Sociedades de Servicios Financieros (SSF)
- Otras instituciones financieras

La principal función de los establecimientos de crédito es la de canalizar recursos de los agentes superavitarios de la economía hacia los deficitarios, mediante la captación de fondos del público en moneda legal, para su posterior colocación por medio de préstamos y otras operaciones activas.

Además de los EC, el sistema financiero está conformado por las sociedades de servicios financieros (SSF), las cuales son consideradas instituciones financieras, que, si bien prestan todo tipo de servicios de tal naturaleza, no cumplen con la labor tradicional de intermediación de recursos. En particular, el papel de este grupo de entidades es el de prestar asesoría financiera especializada en la administración de recursos.

Desde el punto de vista normativo, a este grupo pertenecen instituciones como las sociedades fiduciarias, los almacenes generales de depósito, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, y las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales; sin embargo, para efectos de agrupar aquellas entidades que administran no solo recursos propios, sino también de terceros, se pueden adicionar las sociedades comisionistas de bolsa (SCB) y las sociedades administradoras de inversión (SAI).

Los riesgos que se generan en la actividad de las SSF difieren de los que se originan en la labor de intermediación de los EC, ya que en las primeras su labor es de medio y no de resultado. Riesgos como el operacional, el legal y el de reputación se hacen críticos en la segunda clase de entidades, ya que la mayoría se orienta a administrar recursos.



Existen otras entidades de servicios financieros, como los almacenes generales de depósito, que se encargan de custodiar mercancías sobre las que se expiden certificados de depósito, que son títulos valores negociables. Las SAI son entidades facultadas para captar el capital del sector privado, administrarlo y gestionarlo mediante fondos de inversión colectiva y fondos de capital privado.

Finalmente, dentro de este grupo se encuentran las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales (antes, casas de cambio), las cuales, además de realizar operaciones de cambio, fueron autorizadas para efectuar pagos, recaudos, giros y transferencias nacionales en moneda nacional y ser corresponsales no bancarios.

Adicional a los grupos anteriores, se encuentran otras entidades financieras conformadas por las instituciones oficiales especiales (IOE), las sociedades de capitalización y las sociedades aseguradoras.

La mayoría de las IOE hacen referencia a entidades de redescuento; las sociedades de capitalización estimulan el ahorro mediante planes de capitalización y sorteos periódicos; en tanto que las aseguradoras, aunque no son legalmente instituciones financieras, su actividad como inversionista institucional es importante en el mercado financiero.

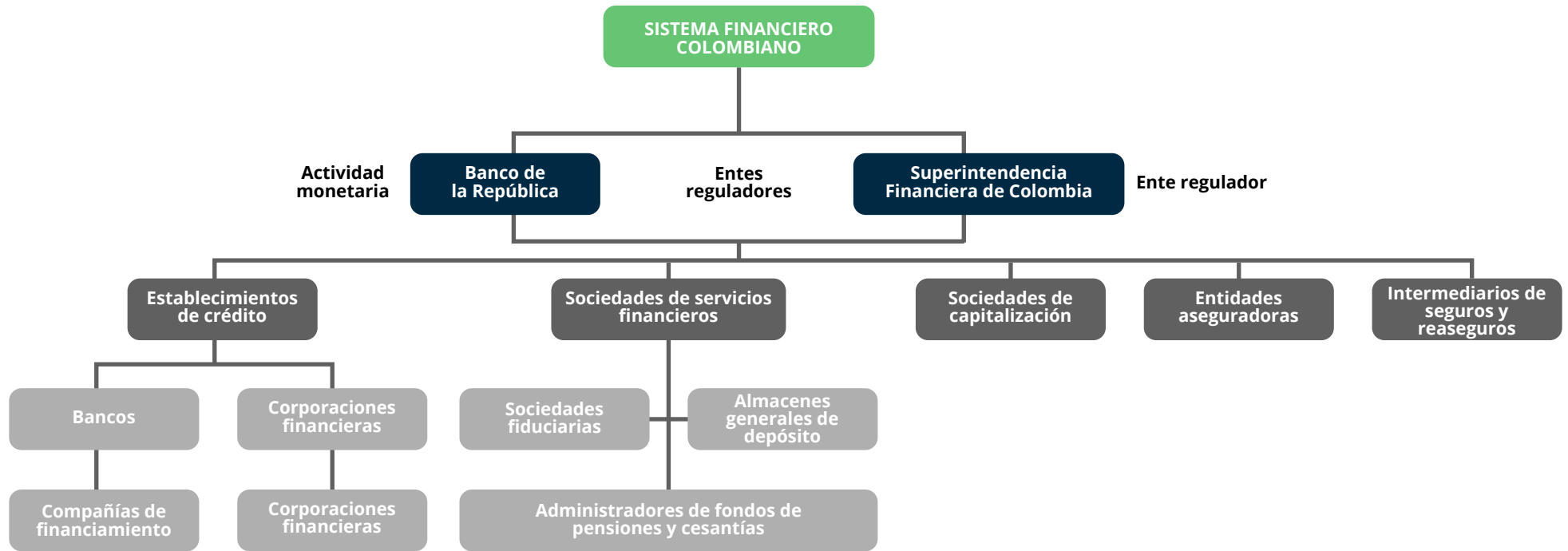
Funcionamiento de las instituciones financieras: los conglomerados financieros, en su forma de funcionamiento han venido evolucionando de un esquema de banca especializada hacia uno más cercano a la multibanca. En efecto, a partir de la Ley 45 de 1990 se introdujo en el país el modelo de matrices y filiales, con el objetivo de eliminar desventajas de una banca especializada y al tiempo contar con algunos beneficios de la banca universal, de tal manera que se tuviera control sobre aspectos como: la regulación y supervisión de los conflictos de interés que se pudieran generar; la posible existencia de piramidación de capital, y la presencia del riesgo de contagio.

Por otra parte, y para efectos de consolidar la información, mediante la Ley 222 de 1995 se realizaron importantes modificaciones al Código de Comercio, lo cual afectó el modelo de organización del sistema financiero. En tal sentido, se definió el concepto de “grupo empresarial”, respondiendo no solo al criterio de subordinación, sino también al de unidad de propósito y dirección. Ello llevó a institucionalizar la figura de holding para sociedades financieras y no financieras bajo la denominación de grupo, antes señalada.



Freepick

Figura 6.



Nota. EOSF – Estatuto Orgánico del Sistema Financiero

TEMA 3. LOS MERCADOS DE DINERO

MERCADOS FINANCIEROS

Marco teórico

Para canalizar el ahorro hacia la inversión se puede realizar a través de dos medios o intermediarios claramente diferenciados:

1. Intermediación bancaria
2. Intermediación financiera

La intermediación bancaria, se caracteriza porque el banco, cajas de ahorro o cooperativas hacen suyo el dinero de los ahorradores y lo presta a los inversores. El banco debe el dinero a los ahorradores (depositantes) y a él se lo deben los inversores (titulares de préstamos o créditos).

Por su parte, en la intermediación financiera, ahorradores e inversores se relacionan a través de los mercados financieros. Los mercados financieros son, en consecuencia, la esencia del sistema financiero, y son aquellos sitios físicos o virtuales donde convergen compradores y vendedores de activos financieros, es decir, títulos o derechos sobre bienes negociables convertibles en dinero.



Freepick

Clasificación de los mercados financieros

Según sus características, de agrupación y forma de operación, así como los activos que se contratan, existen diversas clases de mercados financieros:

a. Por su estructura:

- **Mercado de búsqueda directa.**

Compradores y vendedores se ubican y contactan directamente para la compraventa de activos financieros.

- **Mercado de comisionistas (brokers).**

Existen mediadores especializados que ponen en contacto a los compradores y vendedores, cobrando una comisión por el servicio.

- **Mercado de mediadores (dealers).**

El mediador compra el activo y lo vende a un comprador, es decir toma posiciones por cuenta propia. Su beneficio está en el margen que obtiene entre el precio de compra y el de venta.

- **Mercado ciego (market makers).**

El creador de mercado publica los precios a los que está dispuesto a hacer las operaciones de compraventa. Su beneficio está en el margen que obtiene.

b. Por el tipo de activos:

- **Mercado de capitales.**

Se negocian activos financieros a largo plazo, por ejemplo, las bolsas de valores.

- **Mercados monetarios.**

Se negocian activos financieros a corto plazo, con poco riesgo y gran liquidez.

- **Mercados de divisas.**

Se negocian las monedas de los países más solventes (divisas convertibles).

c. Por la fase de negociación:

- **Mercados primarios.** Tiene lugar la primera colocación de un activo financiero por parte de su emisor.

- **Mercados secundarios.** Donde se negocian los activos una vez han sido emitidos en el mercado primario. Las bolsas de valores son fundamentalmente mercados secundarios, aunque excepcionalmente se emiten acciones nuevas, que una vez compradas al emisor (OPV), pasan al mercado secundario.

d. Por el plazo:

- **Mercados al contado.**

La operación de compraventa coincide con la entrega del activo financiero adquirido. Por ejemplo, las bolsas de valores.

- **Mercados a plazo.**

La operación de compraventa se realiza al precio de la sesión, pero el activo financiero se entrega en una fecha determinada futura. Por ejemplo, los mercados de opciones y futuros.

f. Por el sistema de contratación:

Tabla 6.

Mercado de «corros».	Mercado tradicional en el que se cruzan las operaciones de compraventa a viva voz durante un corto periodo de tiempo. Por ejemplo, los mercados deorros de las bolsas españolas.
Mercado electrónico	Mercado muy fluido que no tiene sitio físico de contratación y que se forma por el cruce de operaciones introducidas en terminales de un ordenador central. Por ejemplo, el mercado continuo de las bolsas españolas.
Mercado telefónico	Mercado muy fluido que no tiene sitio físico de contratación y que se forma en los contactos telefónicos continuos entre los diversos operadores del mercado. Por ejemplo, los mercados de divisas.

E. Por el grado de organización:

- **Mercados organizados.**

Son los mercados que se rigen por reglas y normas a las que deben atenerse todos los participantes del mercado. Por ejemplo, las bolsas de valores.

- **Mercados no organizados (over the counter).**

Son los mercados en los que las condiciones de compraventa son fijadas libremente por las partes para cada operación.

El mercado de valores

Es un mecanismo en el que concurren los ciudadanos y empresas para invertir en valores que le produzcan eventualmente una ganancia o para captar recursos financieros de aquellos que lo tienen disponible. A quienes concurren a captar recursos se les denomina emisores y a quienes cuentan con recursos disponibles para financiar se les denomina inversores.

En el mercado de valores se transan valores negociables, llámese acciones, bonos, instrumentos de corto plazo. Desde su emisión, primera colocación, transferencia, hasta la extinción del título. Los valores, según sea el caso, otorgan derechos en la participación en las ganancias de la empresa (dividendos), en la adopción de acuerdos sociales (derecho al voto en las Juntas Generales de Accionistas), o a recibir pagos periódicos de intereses.

Lo interesante es que el mercado de valores ofrece diversas alternativas de financiamiento e inversión de acuerdo con las necesidades que puedan tener los emisores o los inversores, en términos de rendimiento, liquidez y riesgo.

Su diferencia con el mercado bancario es que aquella empresa que solicita un préstamo al banco recibe el dinero sin saber de dónde viene, es decir, sin tener ningún contacto con aquel depositante cuyo dinero le es entregado en préstamo. De la misma manera, el ahorrista que realiza un depósito en una cuenta no sabe qué hará el banco con su dinero ni a quién se lo entregará en préstamo. El banco asume el riesgo en ambos casos. Esto es lo que se conoce como "intermediación indirecta".

En el caso del mercado de valores, por el contrario, sí interactúan de manera directa la empresa que capta recursos y el inversor que se los proporciona. Esto se denomina "intermediación directa", y tiene algunas consecuencias. En principio, y bajo ciertas condiciones, el mercado de valores busca ser una fuente de financiamiento más barata que el sistema bancario debido a que no tiene "la intermediación indirecta".

En cambio, el banco, al ser intermediario entre el depositante y el prestatario, es responsable por los fondos prestados, lo que se traduce en que paga menos por el dinero que recibe y cobra más por el dinero que coloca o presta. A ello hay que agregar el margen de utilidad para el banco. En ese sentido, un mercado de valores eficiente permitirá que los emisores puedan financiarse a un menor costo y que los inversionistas reciban una mejor retribución por su dinero.

Una segunda diferencia es que precisamente los precios de los valores negociados en el mercado de valores son resultado del encuentro directo entre la oferta y la demanda de financiamiento. Una formación de precios eficiente permitirá que tanto los inversionistas como las empresas puedan maximizar sus objetivos, siendo por ello necesario que exista la mayor transparencia sobre los emisores y los valores emitidos por ellos, sobre las transacciones que con ellos se realicen, y sobre los intermediarios.



El mercado de valores está conformado por el mercado primario y el mercado secundario.

- **¿El mercado primario:**

Se denomina así porque allí se negocian las primeras emisiones de títulos representativos de deuda o de capital que son emitidas por las empresas que buscan financiamiento. La emisión se realiza a través de la oferta pública primaria ("mercado primario").

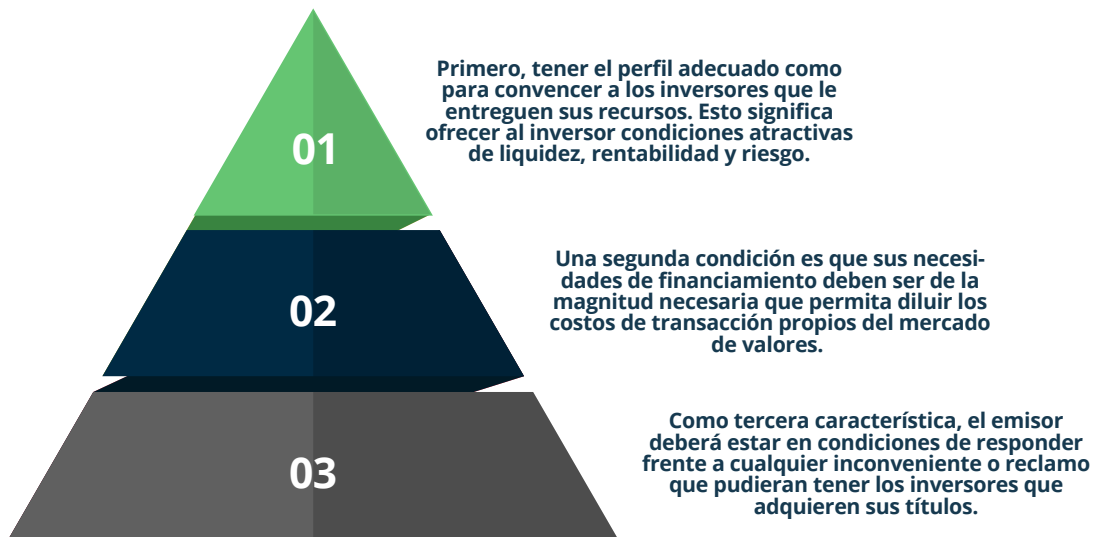
- **¿El mercado secundario:**

En el que los valores ya emitidos se pueden negociar. Una vez que el valor se encuentra en manos de un inversor, éste puede venderlo a otro y obtener dinero a cambio, y a su vez, este otro inversor puede vendérselo a otro, y así sucesivamente, conformando el mercado secundario.

Al mercado de valores, acuden a captar recursos principalmente empresas y bancos. Las entidades financieras, por ejemplo, obtienen recursos a través del mercado de valores para luego ofrecerlo a sus clientes en calidad de préstamo y otros productos similares. Tal es el caso, por ejemplo, de las operaciones de arrendamiento financiero, para las cuales el banco debe adquirir previamente el bien a ser arrendado. Dichas adquisiciones – de maquinaria, vehículos, inmuebles, etc. –son generalmente financiadas a través de la emisión de bonos de arrendamiento financiero, también conocidos como bonos BAF.

Para que un emisor de título acuda al mercado de valores, debe reunir tres características:

Figura 7.



A diferencia del sistema bancario, el mercado de valores ofrece a las empresas dos grandes mercados para captar recursos: el mercado de acciones (renta variable) y el mercado de deuda.

El mercado de "renta variable" permite a las empresas captar recursos a cambio de la entregar acciones de la empresa. Las acciones de capital confieren a sus titulares derecho a participar en las ganancias de la empresa emisora (dividendos), en la adopción de acuerdos sociales (derecho al voto en las Juntas Generales de Accionistas) y en la división del patrimonio (en caso la empresa se liquide). Además de los dividendos, los inversionistas pueden obtener una ganancia (o pérdida) de capital generada por el diferencial entre los precios de compra y venta.

Y, por el contrario, quienes acuden al mercado de valores para invertir, pueden ser, en principio, cualquier persona con un excedente de dinero puede invertir en títulos en el mercado de valores –acciones e instrumentos de deuda- con el objetivo de obtener una rentabilidad por su inversión.

Para ello, debe contar con la información necesaria para realizar una buena inversión. Mientras que un ahorrista que deposita su dinero en un banco solamente requiere información acerca de la tasa de interés, los costos de mantenimiento de esa cuenta y, en algunos casos, de las condiciones para retirar su dinero o cancelar el depósito, para invertir satisfactoriamente en el mercado de valores se necesita más información.



Esto es así porque el inversor (ya no el banco) es quien corre con el riesgo de perder su dinero en una mala inversión. De ahí que el perfil del inversor del mercado de valores sea más sofisticado que el de un cuenta-correntista. Esto no quiere decir que el mercado de valores no se encuentre al alcance del público en general; al contrario, por su volumen, el ahorro público es una fuente fundamental del mercado de valores para cubrir la oferta de títulos emitidos por las empresas.

Los recursos del público suelen canalizarse al mercado de valores a través de inversores especializados, que reúnen grandes cantidades de dinero y destinan tiempo y dinero para obtener la información necesaria para diversificar el riesgo y hacer una buena inversión. A ellos se les conoce como “inversionistas institucionales”. Son inversionistas institucionales los sistemas previsionales (AFPs y otros fondos estatales), los bancos, las compañías de seguros, los fondos mutuos y los fondos de inversión. Estos actores tienen en común el manejo de importantes sumas de dinero sobre las cuales deben obtener una rentabilidad.

Los mercados de valores juegan un importante rol en facilitar el flujo de capitales a través de las fronteras. En la búsqueda de rentabilidad y diversificación, los inversores estarán siempre dispuestos a canalizar sus recursos a aquellos mercados que satisfagan sus objetivos. En ese sentido, una de las maneras como los países compiten por atraer los capitales extranjeros es poniendo a disposición de éstos un mercado de valores eficiente, transparente y accesible.

Por esa razón, y tomando en cuenta que los capitales se movilizan por el mundo entero permanentemente, existe la necesidad de que nuestro mercado de valores satisfaga estándares mínimos de eficiencia demandados por los inversores extranjeros. De nada serviría que las empresas peruanas ofrezcan una rentabilidad competitiva si no se garantiza transparencia ni seguridad a la inversión.

Las empresas clasificadoras de riesgo son empresas especializadas que emiten opinión sobre la capacidad de un emisor para cumplir con las obligaciones asumidas al emitir por oferta pública, bonos e instrumentos de corto plazo, de acuerdo con las condiciones establecidas (tasa de interés, plazo, montos).

De esta manera, los inversores pueden conocer y comparar el riesgo de estos valores, sobre la base de una opinión especializada. Cuanto mejor sea la clasificación de riesgo mayor será la posibilidad de que la empresa cumpla con las obligaciones de pago asumida, sin embargo, el dictamen de clasificación no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener un valor clasificado, es tan sólo una opinión respecto a la calidad del instrumento financiero a negociar.



Freepick

Mercado de capitales

Vamos ahora a estudiar este mercado que es una “herramienta” básica para el desarrollo económico de nuestra, puesto que, mediante este mercado, se hace la transición del ahorro a la inversión; se puede movilizar recursos financieros de mediano y largo plazo, desde sectores que tienen dinero en exceso (ahorradores o inversionistas) hacia las actividades productivas (empresas, sector financiero, gobierno) mediante la compraventa de títulos valores.

Como es sabido, por medio de una mayor propensión al ahorro, se genera una mayor inversión, debido a que se producen excedentes de capital para los ahorradores, los cuales buscan invertirlos y generar mayor riqueza. Esta inversión da origen, por su parte, a nuevas industrias generadoras de ingresos, siendo este el principal objetivo del mercado de capitales.

Una de las definiciones más fundamentales de mercado de capitales se tiene:



Es el conjunto de mecanismos a disposición de una economía para cumplir la función básica de asignación y distribución, en el tiempo y en el espacio, de los recursos de capital, los riesgos, el control y la información asociados con el proceso de transferencia del ahorro a inversión (EAFIT, s.f.).

Elementos que conforman el mercado de capitales:

Respecto a la evolución de un título valor y demás documentos emitidos en serie o en masa respecto de los cuales se realiza oferta pública que otorgan a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancías, sus elementos diferenciales, son: Elementos que conforman el mercado de capitales:

El mercado de capitales para efectos de su estructuración de negocios y operativización, está dividido en:

Intermediado:

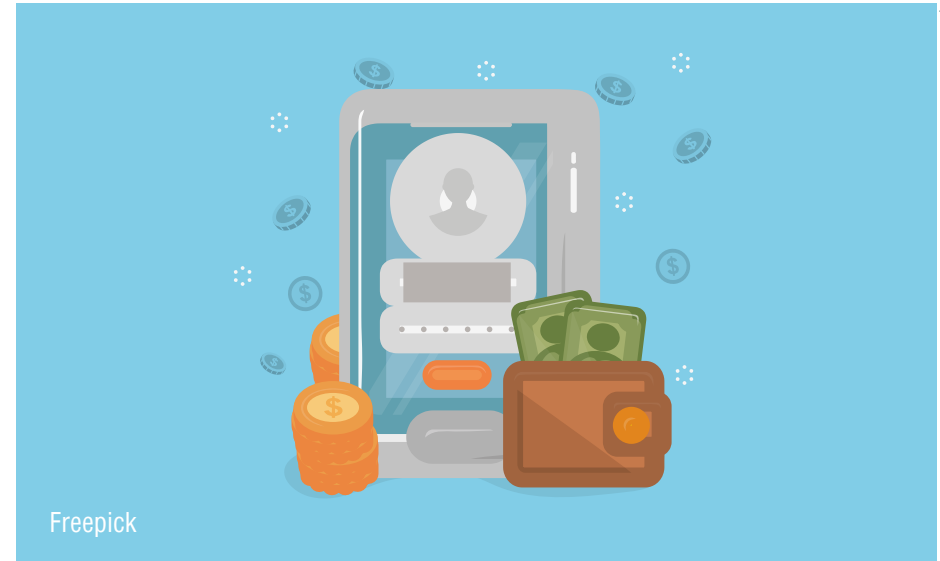
La transferencia de recursos de ahorradores a inversiones se realiza por medio de instituciones financieras, vistas en párrafos anteriores.

No intermediado o de instrumentos:

Cuando la transferencia de los recursos se realiza directamente a través de instrumentos o títulos valores.



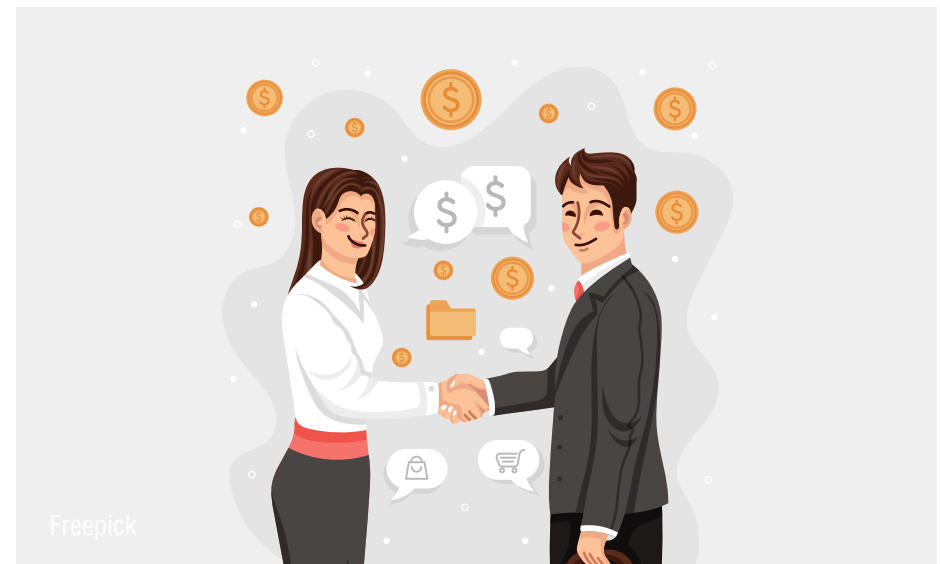
• La emisión



• La suscripción



• La intermediación



• La negociación



Tabla 7.

A. Acciones	G. Los certificados de depósito a término
B. Bonos	H. Aceptaciones bancarias
C. Papeles comerciales	I. Cédulas hipotecarias
D. Certificados de depósito de mercancías	J. Títulos de deuda pública
E. Cualquier título o derecho resultante de un proceso de titularización	K. Certificados de depósito a término.
F. Cualquier título representativo de capital de riesgo	

En el mercado de capitales tendemos posibilidad de negociar los siguientes instrumentos financieros: representativos de dinero y activos negociables, tanto en moneda legal como en moneda extranjera:

¿Qué se busca a través del mercado de capitales?

- Hacer la transferencia de recursos de los ahorradores, a inversiones en el sector productivo de la economía.
- Hacer la transferencia de recursos de los ahorradores, a inversiones en el sector productivo de la economía.
- Buscar eficientemente recursos para la financiación de empresas del sector productivo.
- Reducir costos de selección y asignación de recursos a actividades productivas.
- Diversificar el riesgo para los agentes participantes.
- Ofrecer un amplio portafolio de productos, según las necesidades de inversión o financiación empresarial.

El escenario natural donde funciona el Mercado de Capitales, son las Bolsas de Valores, las cuales son mercados organizados y especializados, en los que se realizan transacciones con títulos valores por medio de intermediarios autorizados, conocidos como Corredores de Bolsa y Sociedades Comisionistas de Bolsa. Las Bolsas de Valores ofrecen al público y a sus miembros las facilidades, mecanismos e instrumentos técnicos que facilitan la negociación de títulos valores susceptibles de oferta pública, a precios determinados mediante subasta.

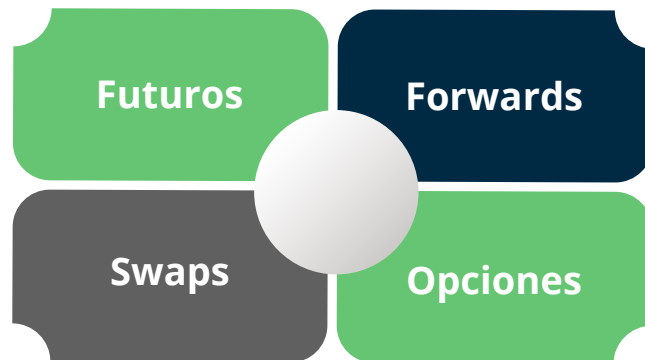
Mercado de derivados

Se definen como aquel sitio, físico o virtual donde se tiene la oportunidad de negociar los derivados que son instrumentos o contratos financieros cuyo valor está en función (se deriva) en la evolución de los precios de uno o más activos denominados subyacentes, ya sean físicos como productos agropecuarios o incluso la tasa de cambio, acciones o tasas de interés.



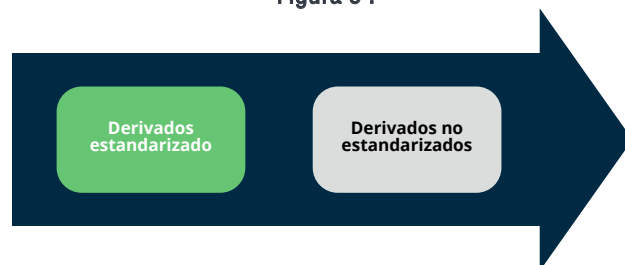
Los contratos derivados se pueden clasificar en cuatro tipos:

Figura 8.



Asimismo, los derivados se pueden transar en dos grandes grupos:

Figura 9 .



Los derivados permiten asegurar un precio a futuro de un activo subyacente, con el objetivo, entre otros, de prevenir los riesgos de posibles variaciones positivas o negativas del valor del activo.

Se puede estudiar el mercado de derivados a través de sus dos categorías según su operatividad:

- Derivados over-the-counter (OTC, según sus siglas, en inglés)
- Exchange Traded Derivatives (ETD) basados en el intercambio

Los derivados OTC o extrabursátiles: no cotizan en bolsa y se negocian directamente entre las partes (mediante contratos no regulados). Normalmente, se llevan a cabo entre grandes empresas y su uso principal son las operaciones de cobertura (o hedging, según su terminología financiera, en inglés).

En el caso de los derivados ETD o de intercambio: estos se realizan por medio de un mercado de valores organizado y con contratos regulados, lo que permite tener como intermediaria la Ley del Mercado de Valores, minimizando algunos riesgos con respecto a los OTC. Son extremadamente líquidos y se utilizan con carácter general con un fin especulativo.

Entre los principales mercados del mundo que operan con derivados, cabe citar al Chicago Board Of Trade, el New York Futures Exchange, el London International Financial Futures Exchange, el Tokio Financial Exchange, y el mayor del mundo en número de contratos, con alrededor de 6.000 millones, según Statista, el National Stock Exchange of India.

¿Cuáles son las características de los derivados financieros?

Los derivados financieros son instrumentos que comparten algunas cualidades, por lo que se suelen confundir, sin embargo, cada uno posee características particulares que los definen bien. Entre las que se encuentran:


- El objeto del instrumento derivado financiero es el instrumento financiero o activo.
- Su precio siempre va a variar con respecto al valor del activo subyacente, al que está vinculado.
- Son inversiones volátiles.
- Brindan una excelente oportunidad para aprovechar al máximo la cartera de valores.
- Dependiendo de sus características particulares los contratos a plazo pueden celebrarse en mercados organizados (mercados bursátiles) o en mercados paralelos no organizados llamados OTC (mercados extrabursátiles).
- Pueden ser simétricos o asimétricos. Es decir, es posible establecer el contrato a plazo con igual obligación para las partes o, por el contrario, una parte asume la obligación y la otra adquiere el derecho.
- Al momento de su culminación o intercambio pueden ser liquidados en efectivo o en bienes.



Freepick

¿Para qué sirven los derivados financieros?

Los derivados financieros sirven para cubrir inversiones. Permiten, tanto a inversionistas como empresas, prever y cubrirse ante cambios o riesgos que pueden llegar a ocurrir en el futuro en el mercado de valores. El derivado está diseñado de tal manera que un movimiento negativo en el valor del instrumento subyacente siempre va acompañado de un movimiento favorable en el derivado. Las pérdidas del instrumento subyacente deben compensarse con los ingresos del derivado.



Además, un comerciante puede utilizar los derivados financieros para especular y aprovechar los movimientos de precios del activo subyacente, para limitar y administrar el riesgo de sus inversiones; de igual manera, los derivados financieros son útiles para el apalancamiento, es decir, al operar con los derivados es posible aumentar el financiamiento.

En Chicago, en 1973, se creó el primer contrato que permitía asegurar un tipo de cambio para una fecha futura; ahí, fue el nacimiento del derivado financiero.

A este le siguieron otros derivados que, en la actualidad, permiten la negociación de compra, venta o permuta de activos financieros como acciones, bonos, índices, tipos de interés, entre otros, en un momento posterior a la fecha del acuerdo.


Entonces, los derivados sirven para trasladar el riesgo de unos agentes, que desean venderlo, a otros, que quieren adquirirlo, lo que permite usarlos con finalidades distintas.


Un artículo publicado por el Portafolio explica el mercado de derivados con el siguiente ejemplo:

Alguien entrega un vale por un costal de maíz el día 15 de abril para entregar el 15 de julio, el bien (subyacente o de referencia) es el costal de maíz, y el documento será el Contrato de Futuro (derivado).

El precio o valor de ese contrato por un costal de maíz va a cambiar según suba o baje el precio del maíz. El día de la entrega (15 de julio) tiene dos opciones, una de ellas es que pueden darme mi costal de maíz sin importar lo que valga, pues ya tengo el contrato (vale) por un costal de maíz o bien si necesito dinero, alguien me puede comprar el vale y yo lo vendería a lo que en ese momento valga el costal de maíz.

De acuerdo con Grupo Financiero Monex, "el objetivo de los instrumentos financieros derivados es ofrecer diferentes herramientas para administrar y controlar riesgos de mercado y brindar certidumbre y control de los riesgos financieros que enfrentan las empresas, obteniendo una planeación financiera confiable, eliminando o minimizando la fluctuación de precios en los mercados, es decir, se administran los riesgos".





En el mercado de valores interactúan los oferentes, demandantes, fiscalizadores e intermediarios de instrumentos de inversión o valores.

Oferentes o emisores:

Son todas aquellas personas o instituciones que poseen déficit de recursos financieros y requieren financiar nuevos proyectos.

Demandantes:

Son todas aquellas personas o instituciones que poseen superávit de recursos financieros, esto les permite renunciar a una parte de sus ingresos, invirtiendo en los instrumentos financieros o valores que prefieran con el objeto de recibir una utilidad financiera en el futuro.

Fiscalizadores:

Los entes que regulan los mercados.

Intermediarios:

Son personas o instituciones que prestan un servicio, que consiste en reunir a los oferentes con los demandantes. Son agentes regulados. Las operaciones pueden ser en bolsa, y fuera de ésta, a través de corredores y sociedades comisionistas de Bolsa.


Las razones de existencia de los intermediarios financieros son principalmente, el costo de información y análisis de inversiones, la diversificación y la proximidad de oferentes y demandantes.

Mercado de divisas

Existe otro mercado, el cual es también una oportunidad para personas naturales y jurídicas de obtener recursos e invertir excedentes de liquidez, es el conocido mercado de divisas. Entendiendo divisa, una moneda que se negocia en un país diferente a donde fue emitida, se constituye en la moneda oficial de un país para los negocios internacionales.

El mercado de divisas, también conocido como Forex, o Mercado Cambiario, es el mercado financiero más grande y líquido del mundo, donde se negocian las monedas de diferentes países. El mercado de divisas funciona las 24 horas del día, los 5 días de la semana, y ofrece una gran variedad de oportunidades de inversión para los traders.

A través de la oferta y la demanda de divisas, se puede calcular su Tipo de Cambio, el cual se define como el precio al que se puede comprar o vender una divisa por otra. Según el comportamiento de las fuerzas del mercado, estos precios pueden variar constantemente.



Funcionamiento del mercado de divisas

El mercado de divisas opera a nivel global de forma que es posible que las Instituciones y Empresas Interesadas puedan comprar y vender diferentes monedas según el tipo de cambio.

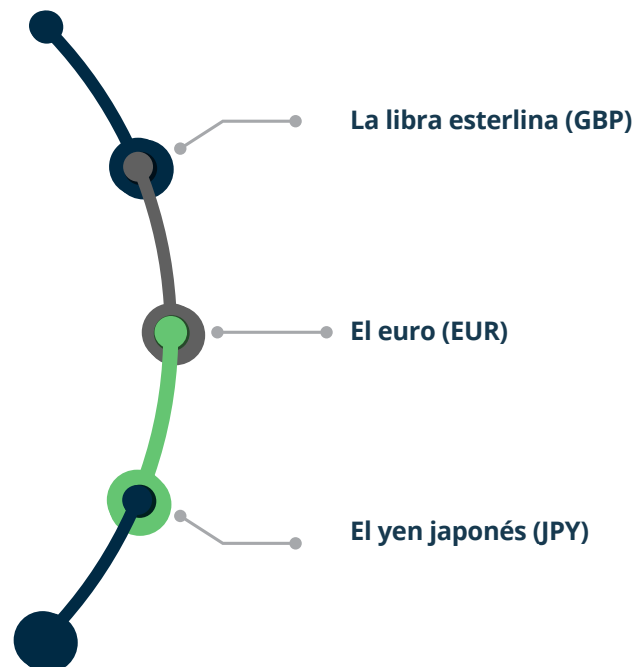
Si se ejemplariza, una empresa colombiana, compra hoy USD500.000 pagando en euros, y venderlos dentro de una semana obteniendo un beneficio en el momento en que el euro pierda valor relativo.

Las monedas todos los países inmersos en el mercado Forex están identificadas con un código ISO, y cada par de divisas se representa con una combinación de seis letras. Siguiendo con el ejemplo, EUR/USD. Los pares de 'divisas mayores' son los que mayor volumen de intercambio tienen, y son el dólar estadounidense (USD) emparejado con:



Freepick

Figura 10.



Explicado lo anterior, se entiende entonces que el mercado de divisas es un lugar en donde interactúan los interesados en intercambiar monedas, es decir, venderlas y comprarlas. Ejemplos de mercados de divisas son los mismos IMC (Intermediarios del Mercado Cambiario) y las bolsas de valores en todo el mundo.

Las principales características del mercado de divisas:

1. Son un mercado OTC (over the counter)
2. Es un mercado extrabursátil
3. Sin horario
4. Descentralizado
5. Interbancario
6. Libre fijación de precios
7. Volátil
8. Con riesgo de contrapartida.

El mercado Forex opera las 24 horas del día, es el mercado más líquido y con mayor volumen, es la base para las transacciones internacionales de capital. Entre sus características están:

El mercado Forex opera las 24 horas del día, es el mercado más líquido y con mayor volumen, es la base para las transacciones internacionales de capital. Entre sus características están:

• **Gran escala:**

El mercado de divisas es escenario de un gran número de operaciones de intercambio de monedas alrededor del mundo, por lo que se lo considera como el mayor mercado financiero existente.

• **Variedad:**

Por un lado, participan todo tipo de actores de múltiples tamaños y posibilidades, y, por el otro, ofrece una amplia gama de activos financieros relacionados con las monedas.

• **Agilidad:**

Es sencillo comunicar al demandante con el oferente, y las transacciones se pueden realizar por diferentes medios y en cualquier parte del mundo gracias a su digitalización y virtualización.

• **Utilidad:**

Permite satisfacer la necesidad de una moneda en particular, lo que lo hace perfecto para el comercio internacional o el ahorro en moneda extranjera sin mayores dificultades.

Finalmente, vale destacar los actores del mercado de divisas

Dada la liberalización del sector, se ha incrementado el número de agentes que intervienen en el mercado de divisas. Entre ellos se encuentran:

Figura 11.



Principales bancos: son los participantes del mercado de divisas sobre los que se ejecutan la mayoría de las operaciones de tipo de cambio.

Los pequeños agentes: en esta categoría se incluyen el resto de los participantes en el mercado de divisas, pero cuyas posiciones son poco significativas, es decir, individualmente no tienen capacidad de afectar con sus decisiones a los tipos de cambio.

Como en la práctica puede operar el mercado de divisas

Primero hay que entender que es un par de divisas:

Un par de divisas está formado por dos divisas, una base y una cotizada, que indican la cantidad de una divisa que se puede obtener por otra. Ejemplo, el par EUR/USD indica cuántos dólares se pueden obtener por un euro.

La divisa base es la que se compra o se vende y la divisa cotizada es la que se utiliza como referencia para expresar el precio.

Los pares de divisas se clasifican en tres grupos según su liquidez y popularidad:

Figura 12.



Para operar en el mercado de divisas se necesita:

- Una cuenta con un broker o intermediario financiero que ofrezca acceso al mercado.
- El broker se encarga de ejecutar las órdenes de compra o venta que le envía el trader a través de una plataforma online.
- El broker cobra una comisión o spread por cada operación, que es la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta.

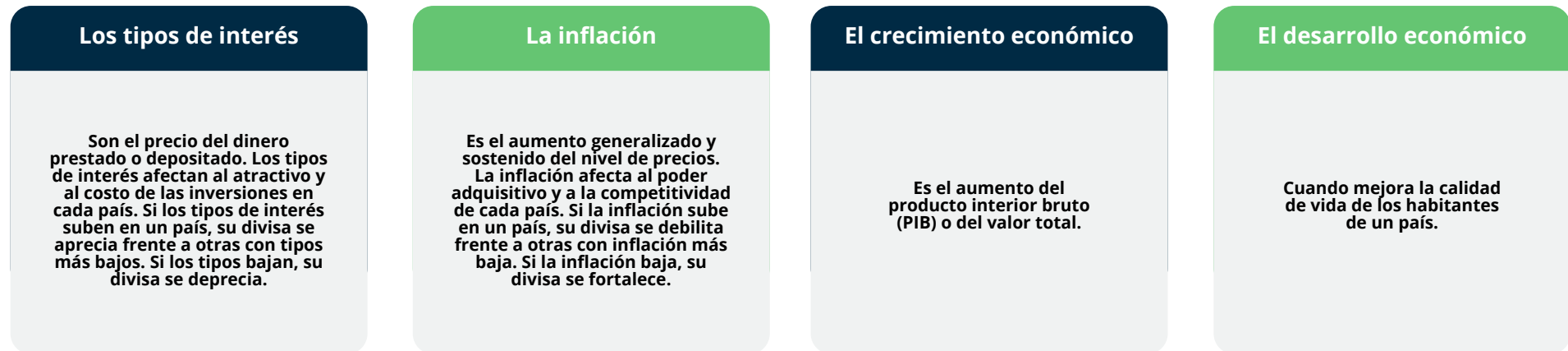
- El trader puede operar en el mercado de divisas mediante diferentes instrumentos financieros, como los pares de divisas, los contratos por diferencia (CFD), los futuros o las opciones.
- El trader puede abrir dos tipos de posiciones en el mercado: largas (comprar) si espera que el precio suba o cortas (vender) si espera que baje.
- El trader puede cerrar su posición cuando quiera o cuando se cumpla un objetivo de beneficio o pérdida.

¿Qué factores influyen en el mercado de divisas?

El mercado de divisas está influenciado por muchos factores económicos, políticos y sociales que afectan a la oferta y la demanda de las divisas.

Algunos de los factores más importantes son:

Figura 13.



GLOSARIO

Unidad 3

- **Activos financieros:** son títulos o instrumentos financieros que otorgan al comprador el derecho a recibir un ingreso futuro procedente del vendedor.
- **Apalancamiento financiero:** consiste en utilizar algún mecanismo, incluido el endeudamiento para aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión.
- **Comité de Basilea:** es un organismo normativo fundamental en el sector bancario, cuya principal función es reforzar la regulación, la supervisión; y las prácticas de los bancos en todo el mundo
- **Especulación financiera:** se conoce como el conjunto de operaciones o transacciones financieras que tienen como fin obtener un beneficio económico. Para ello, aprovechando la volatilidad de precios en un periodo de tiempo, mediante inversión de capitales. Se busca comprar barato y vender caro.
- **IMC:** son los intermediarios del mercado cambiario, entidades y establecimientos de comercio, debidamente autorizados por los organismos de vigilancia y control para transacciones en divisas del mundo.
- **Inversor directo:** persona natural o jurídica extranjera residente en una economía que ha adquirido, al menos el 10% del poder de voto de una sociedad (empresa) o el equivalente para una empresa no constituida en sociedad (o sin personalidad jurídica) residente en otra economía.
- **Razón de cobertura o de liquidez:** son razones financieras que reflejan la capacidad de pago a corto plazo, la recuperación de la cartera de clientes, la rotación de los inventarios, la frecuencia con que la empresa paga sus compromisos a los proveedores, la rentabilidad del capital de trabajo. Su finalidad también es analizar la capacidad atender o cubrir posibles riesgos de caja en las empresas.
- **Riesgo sistémico (systemic risk):** en general, riesgo creado por interdependencias en un sistema o mercado, en que el fallo de una entidad o grupo de entidades puede causar un fallo en cascada, que puede hundir el sistema o mercado en su totalidad.
- **Tasa de cambio:** hace referencia a la cantidad de unidades monetarias A que pueden comprarse con una unidad monetaria de la divisa B. Para el caso colombiano, cuántos COP necesitamos para comprar una divisa.
- **Volatilidad financiera:** es un indicador del riesgo de un activo, refleja los cambios de precio de un instrumento financiero; a mayor volatilidad, es decir, mayores movimientos bruscos en su cotización, mayor riesgo de que la rentabilidad se desvíe de lo esperado.
- **Vulnerabilidad financiera:** es la capacidad que tienen una empresa o persona natural para superar situaciones económicas, valiéndose únicamente de recursos propios.



LECTURAS SUGERIDAS

Unidad 3


- Ade y economía. (s.f.). El sistema financiero: estructura y tipología de mercados financieros. <https://blogs.udima.es/administracion-y-direccion-de-empresas/libros/introduccion-a-la-organizacion-de-empresas-2/unidad-didactica-4-el-sistema-de-financiacion-de-la-empresa/2-el-sistema-financiero-estructura-y-tipologia-de-mercados-financieros/>
- Gerencie.com (s.f.). Métodos de valoración de empresas. <https://www.gerencie.com/metodos-de-valoracion-de-empresas.html>
- Uribe. (s.f.). El sistema financiero colombiano: estructura y evolución reciente. https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/rbr_notas_1023.pdf





REFERENCIAS

Unidad 3

- Brealey & Myers. (s.f.). Principios de finanzas corporativas, McGraw Hill.
 - Cruz, Villarreal y Rosillo. (2000). Finanzas Corporativas. Valoración, política de financiamiento y riesgo. Primera Edición. Editorial Thomson Learning. Colombia.
 - Copeland. (2000). Valuation: Measuring and Managing the Value of Co., McKinsey & Co., Edic. 3ª
 - Damodaran. (2006). Investment Valuation. Segunda Edición. Editorial Wiley & Sons Ltd.
 - Damodaran. (2006). Security Analysis for Investment and Corporate Finance. Segunda Edición. Editorial Wiley & Sons Ltd.
 - Fernández. (2000). Valoración de Empresas. Tercera edición. Ediciones Gestión 2000.
 - Fernández. (2000b) Guía Rápida de Valoración de Empresas Julio 2005. Ediciones Gestión.
 - García. (2003). Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Primera Edición. Prensa Moderna Impresores S.A. Colombia.
 - Modigliani y Miller. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. The American Economic Review. Vol. 48, June.
 - Modigliani y Miller. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. The American Economic Review. Vol. 53. June.
 - Sharpe. (1964). Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk. The journal of finance. Vol. 19, No 3, September.
 - Serrano. (1986). Valoración de Empresas: marco teórico para su realización. Uniandes. Monografías. Serie de Finanzas
- 



CRÉDITOS

Autor de contenido: José Ricardo Pérez Camargo
Equipo de producción Dirección de Virtualidad
Directora virtual: Anny Daian Garzón Madero
Coordinador pedagógico: Germán Darío García Largo
Correctora de estilo: Ángela Viviana Silva Rodríguez
Administrador aulas virtuales: Robinson Leonardo Pimiento Gómez
Virtualizador: Angie Catalina Urquijo Boada
Diseñadora gráfica: Lina María Trujillo Zuluaga

2023

Versión 4.1

