

FINANZAS I

Andrés Riveros

EJE 1

Conceptualicemos



Introducción	3
Principios básicos de finanzas	4
Definición de sistema y sistema financiero	7
Componentes del sistema financiero	7
Activos financieros	7
Clasificación de los activos financieros	8
Intermediarios financieros	8
Mercados financieros	11
Funciones del mercado de capitales	15
Según la fase de negociación de los activos financieros	20
Según la función de su estructura	20
Gerencia financiera	21
Cierre	23
Bibliografía	24

Principios básicos de finanzas



A continuación, se listan y definen los principios básicos de las finanzas con base en Mascareñas (1999).

1. Principio de conducta inteligente:

este principio económico tiene su origen en la ciencia económica, parte del supuesto de que todos somos entes racionales capaces de pensar, valorar, calcular y obrar de acuerdo a ciertos principios en busca de algún objetivo como por ejemplo maximizar nuestro beneficio. Si todo lo demás permanece igual, los participantes de una transacción financiera buscarán el rumbo que les genere mayor satisfacción.

Se debe tener en cuenta que una vez seleccionado un rumbo específico de acción, automáticamente se renuncia a la facultad de elegir otro rumbo diferente. Esto se conoce como *costo de oportunidad* y mide la importancia relativa de una decisión seleccionada. Por consiguiente, cada vez que se tome una decisión y no otra, se habrán sacrificado las oportunidades que ofrecían las otras, las cuales podrían haber sido mejores o peores, es decir, costos de oportunidades mayores o menores.

2. Principio del valor del dinero en el tiempo:

el poseer un flujo de dinero hoy es más valioso que poseerlo en el futuro, ya que hoy podríamos utilizar dichos recursos para invertirlos y obtener un beneficio o aprovechar un descuento para comprar un activo. Además, porque los flujos de dinero futuros son inciertos, esto quiere decir que nada nos garantiza que recuperemos ese dinero, o que el monto devuelto sea el mismo, ni siquiera que lo recuperemos en el momento acordado. Ejemplo: suponga que un amigo

suyo le pide prestado hoy \$30.000 con el compromiso de devolverlos dentro de un mes. ¿Sería justo una devolución de los mismos \$30.000?, seguramente no. Existen dos aspectos que se deben considerar. **Primero**, si el prestamista no hubiese prestado los \$30.000 pesos, ¿qué hubiera hecho usted con ese dinero? **Segundo**, ¿existe la posibilidad de que el prestatario no devuelva el dinero? Al prestar dinero, hay que considerar el *costo de oportunidad*, representado por todo aquello a lo que renunciamos y que pudiéramos haber ganado o disfrutado, así como la incertidumbre de recuperar el dinero prestado. Llamamos *interés* a la compensación por el uso del dinero durante el periodo de tiempo del préstamo y a la compensación por el riesgo asumido de que el monto prestado no sea devuelto tal como se acordó en el préstamo.

3. Principio de la relación inversa entre rendimiento y riesgo:

este principio establece que, si un inversionista desea obtener grandes rendimientos, deberá asumir el riesgo de obtener también grandes pérdidas. Todos los inversionistas desean obtener el mayor rendimiento posible asumiendo el menor riesgo y manteniendo las demás variables inalteradas (*ceteris paribus*), pero esto no es posible.

Como patrón de referencia se supone que los Títulos del Tesoro (TES) son libres de riesgo, porque el Estado siempre garantiza su pago. Cualquier otro título valor tendrá riesgo y por tanto deberá resarcir al inversionista mediante



Ceteris paribus

Significa permaneciendo lo demás constante.

TES

Títulos de deuda pública doméstica, emitidos por el gobierno y administrados por el Banco de la República. Fuente: <http://www.banrep.gov.co/es/contenidos/page/qu-son-tes>

un rendimiento medio esperado por asumir dicho riesgo que se conoce como *prima de riesgo*. Es por esta razón que existen diferentes opciones de inversión como por ejemplo invertir en la compra de acciones implica elevados niveles de riesgo, porque el precio de estas podría caer, pero también existe la posibilidad de obtener grandes beneficios si los precios suben. Por lo general, ante un mismo nivel de rendimiento en dos productos financieros diferentes, las personas preferirán aquel que posea el menor nivel de riesgo, lo cual se conoce como *aversión al riesgo*.

- 4. Principio del flujo de dinero incremental:** en la evaluación de proyectos de inversión se utilizan flujos de efectivo positivos (entradas de dinero) y flujos de dinero negativos (salidas de dinero). Al aplicar un flujo de caja incremental se puede evaluar el impacto ocasionado en los proyectos al realizar cambios específicos. Ejemplo: un administrador financiero evalúa hoy los posibles resultados de aplicar un sistema de producción innovador en lugar de hacerlo dentro de un año. Se supone que implementar dicho proceso hoy le cuesta \$500 millones, pero le ahorrará \$125 millones cada año por la reducción en los desperdicios y la mejora en la eficiencia. Mientras que si lo implementa el siguiente año le costará \$300 millones. Ciertamente es más costoso implementar el proceso productivo hoy, porque deberá invertir \$200 millones adicionales, pero ahorrará \$125 millones. La diferencia entre ambos flujos de dinero corresponde a \$75 millones (\$200 millones - \$125 millones) y se conoce como *flujo de dinero incremental*.

En conclusión, el administrador financiero no debe implementar el proceso productivo hoy sino esperar un año para hacerlo.

5. Principio del futuro más próspero:

este principio está inmerso en las finanzas y en el precio de cotización de todos los **títulos valores**. Siempre se espera que la situación económica futura sea mejor a la actual, independientemente de la situación económica presente.



Títulos valores

Son documentos necesarios para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora, pueden ser de contenido crediticio, corporativo o de participación y de tradición o representativo de mercancías. Fuente: Art. 619 del Código de Comercio.

6. Principio de la minimización de costos financieros:

las decisiones financieras buscan seleccionar la mejor alternativa. Por ejemplo: ¿usted debería comprar un carro con un préstamo que le ofreciera el concesionario o con un préstamo del banco? O, ¿debería comprar un carro usado?, o más bien, ¿comprarlo mediante un arrendamiento financiero? Normalmente el escoger la mejor opción de financiación, es una decisión que se toma diferente de la decisión de inversión. La decisión de comprar el carro es la *decisión de inversión* y el decidir entre financiarlo con el préstamo del banco o del concesionario es la *decisión de financiación*.

7. Principio de diversificación:

es necesario mantener los recursos en diferentes tipos de activos, con ello se minimizan las probabilidades de sufrir una gran pérdida por causa de la ocurrencia de un evento inesperado. Si se tiene diversificado el riesgo, la pérdida no será representativa.

- 8. Principio de conducta financiera:** cuando todo lo demás falla y no se tiene idea sobre una posible solución a un problema financiero, se debe actuar con base en lo que hacen los demás competidores y el mercado. La solución es observar a las empresas similares del sector en el que operan, para identificar ¿qué decisiones han adoptado ellas en el pasado y en el presente?, con el fin de imitarlos o al menos seguir su rumbo.

Definición de sistema y sistema financiero

Un sistema es un grupo de normas y principios que regulan el funcionamiento de una entidad. Podemos definir el **sistema financiero** como un conjunto de instituciones que se encargan de distribuir flujos de dinero dentro de una economía, canalizando los excedentes que poseen los ahorradores hacia las instituciones deficitarias que desean realizar inversiones para obtener rendimientos financieros y promover con ello el crecimiento económico.

El valor del *activo tangible* depende de sus propiedades físicas como por ejemplo los edificios, maquinaria, automóviles y son también llamados *activos fijos*.

Los *activos intangibles* representan el derecho a recibir un beneficio económico futuro, los cuales no guardan ninguna relación con el material o forma en que dichos derechos son almacenados como por ejemplo las patentes, derechos de autor, marcas registradas y activos financieros.

Componentes del sistema financiero

1. Activos financieros.
2. Intermediarios financieros.
3. Mercados financieros.

Activos financieros

Los **activos financieros** son recursos que se espera generen beneficios futuros y por tanto tienen valor económico. Según Fabozzi y Peterson (2010), los activos financieros se clasifican en dos categorías:

1. Activos tangibles.
2. Activos intangibles.



¡Recordemos que!

Los activos financieros son, por tanto, activos intangibles como acciones, bonos, cuyo beneficio para el propietario depende de que el emisor del activo cumpla ciertas obligaciones. Dichas obligaciones son llamadas pasivos financieros y cada activo financiero tiene un correspondiente pasivo financiero. Es ese pasivo financiero el que les da valor a los activos financieros.

Los *activos financieros* tienen dos funciones primordiales:

1. Permiten la transferencia de recursos desde las entidades superavitarias, es decir, aquellas que tienen excedentes de dinero para invertir hacia aquellas entidades deficitarias que necesitan recursos para invertir en activos tangibles.
2. Permiten la transferencia de fondos de tal forma que redistribuyen el riesgo inevitable asociado con el flujo de caja del activo financiero entre los que buscan y los que proveen recursos.

Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías:

1. Títulos valores negociables y títulos valores no negociables

- 1.1. **Títulos valores negociables:** son aquellos valores de rápida conversión a efectivo (alta liquidez) que pueden ser transferidos fácilmente de una persona a otra sin impedimentos, con vencimientos inferiores a un año y generan muy bajos rendimientos. Algunos ejemplos de valores negociables son letras del tesoro, CDT, inversiones de crédito a corto plazo, acuerdos de compra, los cuales proveen liquidez y con ese dinero se realizan pagos, se invierte como capital para obras, programas sociales y servicios.
- 1.2. **Títulos valores no negociables:** son activos que difícilmente pueden ser transferidos a otras personas. Algunos ejemplos de estos valores son los Programas de pensión otorgados por

la empresa, pólizas de seguro, entre otros.

2. Títulos valores corrientes

- 1.3. **Títulos valores de deuda:** son aquellos que otorgan a sus titulares el derecho de recibir una cierta suma líquida de dinero.
- 1.4. **Títulos valores de capital o participación:** son aquellos que otorgan la calidad de socio de una empresa cuyo capital se distribuye en acciones o una participación en el patrimonio de la empresa.
- 1.5. **Títulos valores representativos de mercancías:** son aquellos que incorporan un derecho de propiedad o gravámenes sobre mercancías, y que atribuyen a sus tenedores el derecho exclusivo de disposición de dichas mercancías. Ejemplo de estos valores son los certificados de depósitos de mercaderías y los bonos de prenda.

Intermediarios financieros

Son instituciones que intercambian y facilitan las transacciones financieras a los clientes individuales y corporativos. Pueden encontrarse en el mercado organizado o en el mercado no organizado y se clasifican en dos tipos:

1. **Intermediarios del mercado de capitales:** estos intermediarios otorgan principalmente recursos a largo plazo para clientes individuales y corporativos. Está conformado por entidades crediticias de largo plazo como corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, entre otros.

2. Intermediarios del mercado de dinero: estos intermediarios proveen únicamente recursos a corto plazo a clientes individuales y corporativos. Están conformados por Bancos Comerciales, Cooperativas de crédito, entre otros.



Instrucción

Podrá consultar un análisis crítico sobre el dinero y la función de los Intermediarios financieros dentro del recurso de aprendizaje videoresumen en la página principal del eje.

El espacio en donde se realizan las transacciones financieras se conoce como *mercado financiero*, los medios que se utilizan para realizar las transferencias de dinero de los ahorradores hacia los agentes económicos que buscan satisfacer sus necesidades de financiación se denominan *instrumentos financieros*.

El sistema financiero colombiano está conformado por establecimientos de crédito, sociedades de servicios financieros, sociedades de capitalización, entidades aseguradoras, agencias y agentes intermediarios de seguros y reaseguros, quienes participan en la intermediación financiera.

La *intermediación financiera* es la actividad regular desarrollada por instituciones y empresas facultadas para captar recursos del público en diferentes modalidades y luego ponerlos en forma de créditos y préstamos.



Ejemplo

Por medio del siguiente ejemplo se comprenderá mejor su importancia, suponga que usted quiere comprar una casa, para ello cuenta con algunos ahorros que ha ido acumulando, pero no cuenta con los recursos suficientes para pagar. Si no existiera el sistema financiero, usted tendría que pedirles prestado dinero a sus familiares, amigos y vecinos para realizar el pago. Tendría que elaborar una lista de las personas que le prestaron dinero, establecer las fechas probables de pago en que les irá abonando, en resumen, eso sería bastante tedioso e incómodo. Ahora bien, desde el punto de vista de sus prestamistas, ¿cómo evaluarían ellos si deben prestarle o no a usted, y qué **tasa de interés** deben cobrarle por el uso de sus fondos?

En estas situaciones de préstamo, no solamente se presenta la incomodidad de tratar directamente con la otra parte, sino que se presenta un serio problema de que no todas las partes tengan la misma información, es decir, existe *asimetría de información*.



Tasa de interés

Es la razón que expresa el costo de utilizar un dinero generado por una unidad monetaria en un periodo de tiempo.

El sistema financiero mitiga el problema de **asimetría de información** entre aquellos con recursos para invertir y aquellos que necesitan los fondos.

Un mercado financiero presenta cinco características fundamentales para lograr un desempeño óptimo, según Calvo, Parejo, Rodríguez y Cuervo (2010):



Claridad: significa que la información financiera que transita entre todos los participantes del mercado es la misma y tiene que ser alcanzable de forma fácil, rápida y económica.

Capacidad: entre más amplio sea el mercado mayor variedad y tipos de activos se negociarán en él, facilitando la consolidación de los precios y de las tasas de interés.

Liquidez: significa que cualquier título valor que se adquiera en un mercado puede ser negociado para su venta en cualquier momento y al precio de mercado vigente en ese momento.

Eficiencia: un mercado es eficiente cuando el precio estimado de los títulos valores determinados por la oferta y demanda de los diferentes participantes del mercado, representa una buena estimación del valor real del título.

Autonomía: un mercado será autónomo en la medida que se encuentre libre de barreras para su acceso, lo que facilitará el intercambio de títulos valores y la formación libre de precios (p. 14).

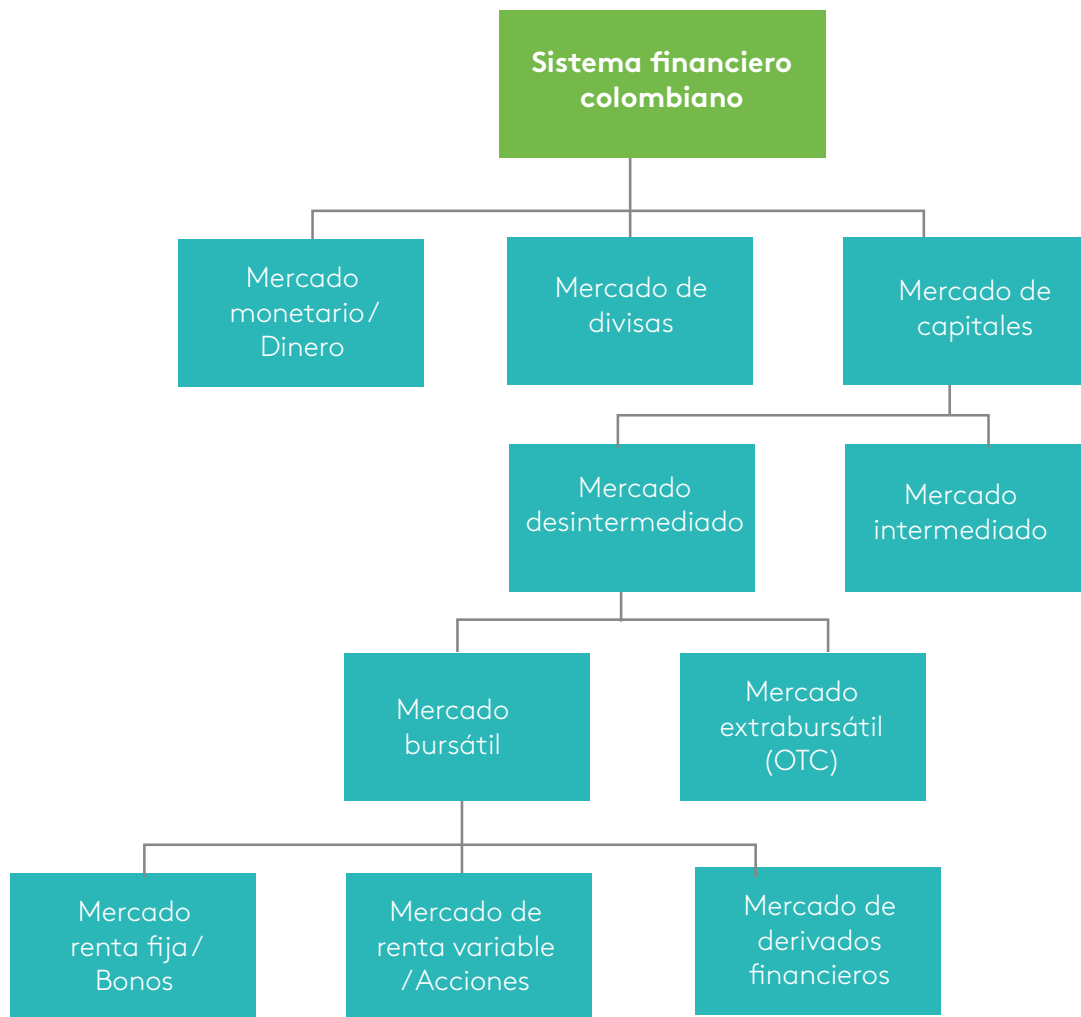


Figura 1. Clasificación del Sistema Financiero Colombiano en mercados según tipo de instrumento financiero que se intercambie
Fuente: propia



Lectura recomendada

Debido a la reciente crisis financiera mundial del 2008, varios autores han planteado innumerables propuestas en procura de conseguir la estabilidad del sistema financiero y modificar su regulación, por lo cual se invita al estudiante a leer el documento de (Herrera y García, 2014) y a responder las preguntas del control de lectura.

Mercados financieros

Hay muchos tipos de mercados financieros y se pueden clasificar según distintos criterios. Las características de los activos financieros pueden servir como índice clasificador de los mercados financieros, de acuerdo con Calvo, Parejo, Rodríguez y Cuervo, 2010) de la siguiente manera:

1. Según el tipo de instrumento financiero que se intercambie

- 1.1. Mercado monetario o de dinero: es el mercado en donde se canjea dinero por instrumentos financieros considerados sustitutos cercanos de dinero a corto plazo (menos de un año) como por ejemplo títulos del tesoro, certificados de depósito a término, papeles comerciales, certificados de depósito de mercancías, pagarés de empresas, letras de cambio, depósitos interbancarios, préstamos, aceptaciones bancarias, operaciones repo, cédulas hipotecarias y cualquier título de deuda pública con maduraciones o vencimientos que van desde un día (préstamos overnight) hasta un año. Dichos activos financieros se caracterizan por tener una elevada liquidez, lo cual significa que se pueden convertir fácilmente en dinero y poseen bajo riesgo, derivado de la **solvencia financiera** otorgada por las entidades emisoras (tesoro y grandes instituciones financieras o industriales), pero cuyos rendimientos financieros no son elevados.



Solvencia financiera

Es la capacidad de pagar sus deudas actualmente y en el futuro.



¡Recordemos que!

Las letras del Tesoro y los pagarés son títulos emitidos al descuento, lo cual significa que el precio pagado hoy es menor al valor nominal que se recibirá al vencimiento. Son mercados mayoristas (no van particulares) donde los participantes son grandes instituciones financieras o empresas industriales, que compran grandes cantidades de activos financieros a partir de las decisiones de profesionales muy especializados.

Las operaciones bancarias garantizan que la liquidez y las tasas de interés a corto plazo se mantengan en niveles adecuados con el objetivo de mantener la estabilidad de los precios y las tasas de cambio.

El mercado monetario puede obtener recursos del Banco de la República mediante préstamos o mediante la venta de títulos valores. El banco influye en la liquidez y las tasas de interés mediante las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), mediante cambios en las tasas de interés de las Operaciones de Reporto (repo), condiciones de las reservas de efectivo (encaje), entre otros mecanismos.

Un mercado monetario adecuadamente desarrollado contribuye a la aplicación de una política monetaria efectiva. Proporciona:

1. Mecanismos de equilibrio para los excedentes y déficits a corto plazo.
2. Una forma de intervención del Banco de la República para influir en la liquidez de la economía.
3. Un acceso razonable a los demandantes de recursos a corto plazo para satisfacer sus necesidades a un precio razonable.



Ejemplo

Un ejemplo de *Mercado monetario* es el *Mercado interbancario de depósitos* en donde los establecimientos de crédito, sociedades de servicios financieros, inversionistas institucionales y otros, negocian entre ellos con préstamos a muy corto plazo (desde un día hasta una semana), las operaciones se realizan en forma telemática entre entidades de crédito, el banco emisor y otras instituciones de carácter financiero. Los préstamos interbancarios garantizan el buen funcionamiento y la eficiencia del sistema bancario, al transferir excesos de liquidez desde los agentes o unidades superavitarias hacia las unidades deficitarias. También se consideran medidas de política monetaria, ya que las operaciones se realizan a través de los diferentes bancos centrales. Las instituciones financieras no bancarias, como las compañías de seguros de vida y los fondos de pensiones, pueden invertir sus recursos en títulos a largo plazo, y para ello acuden con frecuencia al mercado monetario para dar salida a sus excedentes de tesorería transitoriamente ociosos.

- 1.2. **Mercado de divisas:** permite que los bancos, empresas y otras instituciones fácilmente compren y vendan divisas. El propósito del mercado de divisas es facilitar el comercio internacional y la inversión. Un mercado de divisas ayuda a las empresas a convertir una moneda en otra. Por ejemplo, se permite que una organización en EE. UU. importe productos europeos y pague con euros, a pesar de que los ingresos de la empresa sean en dólares de EE. UU. El mercado de divisas es único debido a sus volúmenes de negociación, la liquidez extrema del mercado, su dispersión geográfica, su horario de negociación de largo: 24 horas al día, excepto los fines de semana (desde las 22:00 UTC del viernes hasta las 22:00 UTC del domingo) y la variedad de factores que afectan a los tipos de cambio.

Los **márgenes de rendimiento son bajos** en comparación con otros mercados de renta fija, pero los beneficios pueden ser altos debido a los grandes volúmenes de operaciones.

La Cámara de Compensación de Divisas de Colombia S. A. (CCDC) es un gestor del sistema de compensación y liquidación de moneda extranjera en Colombia. Mediante su gestión logran reducir los riesgos de liquidez, operacional, mercado y legal en las operaciones de contado para los accionistas de la CCDC.

- 1.3. **Mercados de capitales:** es un mercado en donde acuden oferentes y demandantes de dinero y se lleva a cabo una transferencia desde los oferentes que son los inversionistas (unidades superavitarias), hacia los demandantes que son las empresas y el gobierno (unidades deficitarias). Allí se negocian activos financieros como acciones, préstamos y bonos, con vencimientos a mediano plazo (entre 2 y 4 años) y a largo plazo (5 o más años). Su objetivo es canalizar el ahorro y la inversión por medio de la intervención de entidades especializadas como comisionistas de bolsa, calificadoras de valores, entre otros.

El mercado de capitales ofrece una fuente ideal de financiamiento externo. Contempla todas las facilidades y acuerdos institucionales para pedir prestado y prestar recursos de mediano plazo y de largo plazo.

Los mercados de capitales proporcionan canales para la reasignación de recursos mantenidos en forma de ahorros para destinarlos a las inversiones y para los emprendedores, con lo cual se liberan estas dos actividades. Como resultado de esta liberalización, los ahorradores y los inversionistas no están limitados por sus capacidades individuales, sino habilitados por la capacidad de la economía de invertir y ahorrar, lo que inevitablemente aumenta el ahorro y la inversión en la economía. Los ahorros están vinculados a la posibilidad de negociar con una gran variedad de intermediarios financieros a través de una amplia gama de productos financieros complejos llamados "títulos valores". También existen títulos valores de bajo monto, diseñados para que los inversionistas de estratos bajos puedan acceder al mercado de capitales.



Lectura recomendada

Realice la interesante lectura de (Garzón, Ariza, Quintanilla, Reyes y Velasco, 2012) relacionada con el tema.

Existen grupos de unidades económicas que poseen fondos para intercambiarlos por títulos valores y otros que ofrecen títulos valores a cambio de fondos. Esta oferta y demanda de títulos valores y de recursos determinan sus precios, los cuales reflejan el valor presente de las perspectivas futuras del emisor, ajustado por riesgos y también los precios de los recursos, por supuesto en condiciones de mercado competitivas para bienes y títulos valores del mercado.

El **mercado de capitales** tiene cuatro tipos de participantes:

1. Emisores de títulos valores.
2. Inversionistas o compradores de títulos valores.
3. Intermediarios.
4. Reguladores del mercado.

Los emisores e inversionistas son quienes consumen los servicios prestados por los intermediarios, mientras que los inversionistas son consumidores de títulos emitidos por los emisores.

Para proveer un producto que satisfaga las necesidades de cada inversionista y emisor, los intermediarios producen una mayor cantidad de productos financieros complejos.

Ellos educan y guían a los inversionistas en sus negociaciones y los reúnen. Ambas partes necesitan garantía y tranquilidad sobre dichos títulos. Esta tranquilidad está garantizada por la ley y por la costumbre, a menudo apli-

cada por el regulador del mercado de capitales.

El regulador garantiza altos estándares de supervisión a los intermediarios y el suministro de títulos valores de calidad, evitando que la demanda no sea manipulada a favor de ellos.

Funciones del mercado de capitales

Los mercados de capitales desempeñan tres funciones (Gurusamy, 2009, p. 22) que se detallan a continuación:

1. **Función de asignación:** el mercado de capitales permite la canalización de ahorros de innumerables inversionistas hacia diversas vías productivas de inversión. Por consiguiente, los ahorros para un período son asignados entre los diversos usos. El mercado atrae nuevos inversionistas que están dispuestos a invertir nuevos fondos para los negocios. También asigna y proporciona recursos mediante sistemas de incentivos y penalización.
2. **Función de liquidez:** el mercado de capitales proporciona un medio por el cual los compradores y vendedores pueden intercambiar títulos valores a precios favorables para ambas partes. Esto permite una mayor liquidez para los valores que se negocian.
3. **Otras funciones:** el mercado de capitales también cumple las siguientes funciones:

1.1.1. **Función indicativa:** el mercado de capitales actúa como un barómetro que muestra no solo el progreso de una empresa, sino también el progreso de la economía en su conjunto a través de movimientos de precios de las acciones.

1.1.2. **Función de inversión y ahorro:** el mercado de capitales proporciona un medio de convertir rápidamente la inversión a largo plazo en fondos líquidos, generando confianza entre los inversores y acelerando el proceso de ahorro e inversión.

1.1.3. **Función de transferencia:** el mercado de capitales facilita la transferencia de activos tangibles e intangibles entre unidades o grupos económicos individuales.

1.1.4. **Función de fusión:** el mercado de capitales promueve el mecanismo voluntario o coercitivo de administración de empresas ineficientes en manos de personas competentes.

En Colombia el mercado de capitales está compuesto por dos tipos de mercado:

1.3.1. **Mercado intermediado o bancario:** es aquel mercado compuesto por instituciones financieras que captan recursos del público a través de depósitos a la vista (cuentas de ahorro y cuentas corrientes) y/o a través de depósitos a término (CDT, CDAT), lo que se conoce como operaciones activas de crédito, y lo prestan a las unidades deficitarias en forma de préstamos, pagarés, créditos de consumo, créditos de vivienda, créditos de libre inversión, créditos comerciales, arrendamien-

tos financieros, tarjetas de crédito, entre otros. Su principal característica es que se produce una intermediación indirecta, por un lado, el ahorrista no sabe qué hará el banco con su dinero y, por el otro lado, cuando se acerca al banco una persona a solicitar un crédito, este recibe el dinero sin saber de dónde viene ese dinero. En ambos casos el banco asume el riesgo.

En el eje 2 se profundizará en este tema.

1.3.2. **Mercado no intermediado:** es aquel mercado en el que se produce un intercambio directo de títulos valores por recursos económicos. Dichos intercambios pueden ser a través de sistemas de negociación provistos por una bolsa de valores (mercado bursátil) o por fuera de una bolsa de valores o sistemas transaccionales (mercado extrabursátil).

Mercado bursátil o mercado de valores: es un mecanismo en el que concurren instituciones financieras, instrumentos financieros, agentes mediadores, para intercambiar recursos destinados a la inversión por títulos valores. Dicho mercado permite que los recursos se destinen a inversiones de mediano y largo plazo. Dichos instrumentos financieros pueden ser: acciones, bonos, instrumentos de deuda a corto plazo, entre otros, cuando son emitidos directamente por las empresas. Su principal característica es que se produce una intermediación directa, ya que interactúan ambas partes, la empresa que capta los

recursos y el inversionista que se los proporciona. Esto trae como consecuencia el poder obtener recursos más asequibles que en el sistema bancario, ya que no se genera la intermediación indirecta. Está compuesto por emisores de valores, facilitadores e intermediarios entre emisores e inversionistas.

En Colombia los sistemas de negociación y compensación para los instrumentos de renta fija y renta variable son administrados por la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) que cuenta con una moderna plataforma de negociación adquirida a NASDAQ OMX y cumple con las mejores prácticas internacionales basado en la alianza del mercado europeo.

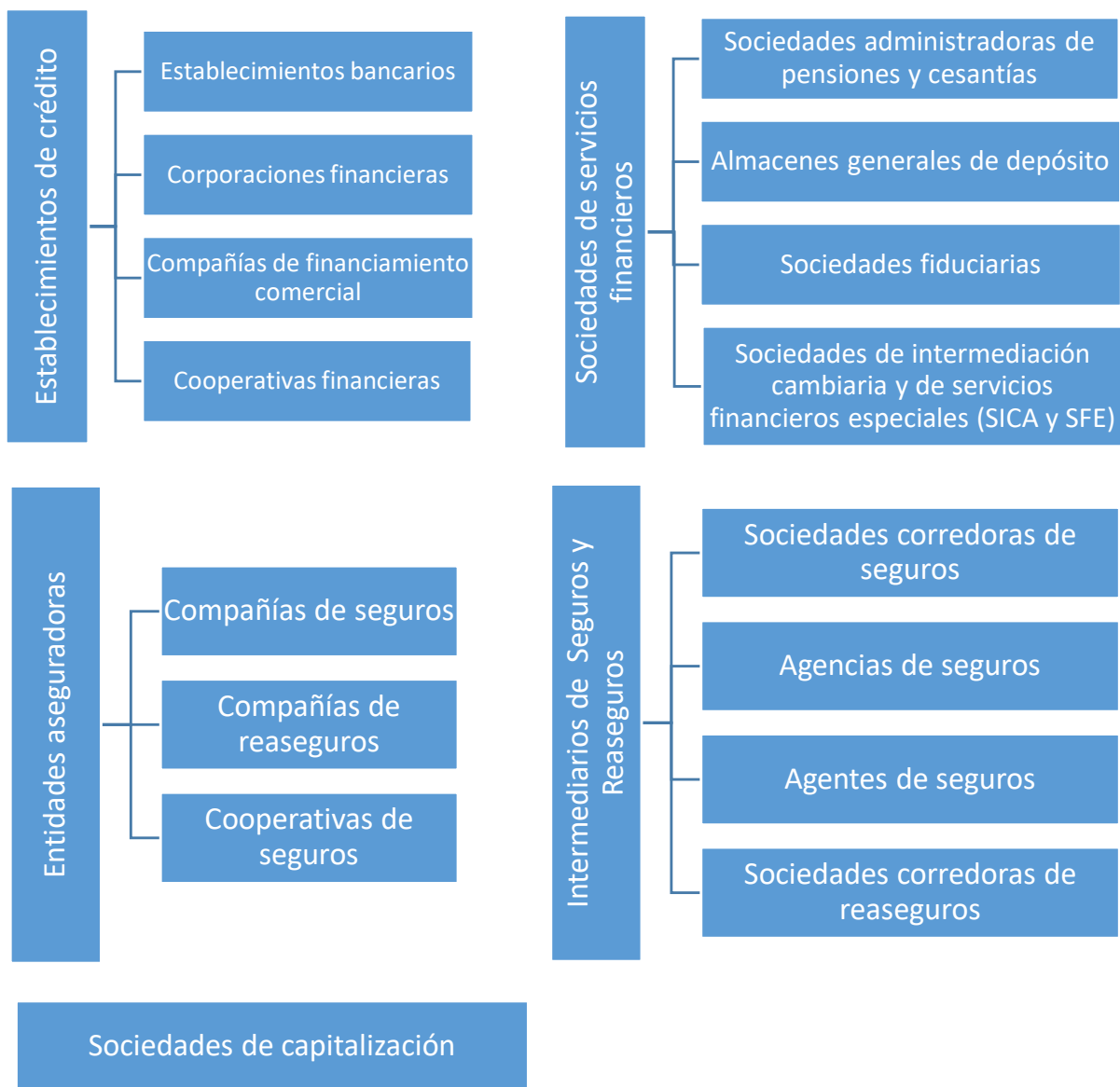


Figura 2. Estructura del Mercado de Valores
Fuente: propia

1.3.1. **Mercado de renta fija o de bonos:** proveen financiación por medio de la emisión de bonos de origen público o privado y permiten el intercambio de estos. Las inversiones en renta fija en Colombia se pueden adquirir en el mercado primario o en el mercado secundario, emitidos en pesos colombianos o en moneda extranjera como el dólar o el euro y son negociados a través del **Mercado Electrónico de Colombia (MEC)**, que incorpora los servicios de compensación y liquidación de las operaciones celebradas y registradas.

Un Ejemplo de mercado de bonos para el caso de Colombia es cuando se negocia la deuda que emite el Gobierno colombiano para financiarse y poder llevar a cabo sus políticas a través de letras del tesoro, bonos TES clase B con vencimiento a 1, 5 y 10 años, es aquí donde aparece la prima de riesgo y el tipo de interés que paga Colombia por financiarse.

1.3.1. **Mercado de renta variable o de acciones:** provee financiación emitiendo acciones y permitiendo el intercambio de estas entre los inversionistas. La rentabilidad de la inversión está ligada a las utilidades obtenidas por la empresa en la cual se invirtió y por las ganancias de capital obtenidas por la diferencia entre el precio de compra y de venta. En este mercado se negocian acciones ordinarias, acciones preferenciales, bonos convertibles en acciones (Boceas), acciones del extranjero listadas en la BVC a través del Mercado Global Colombiano (MGC) o las autorizadas bajo los acuerdos del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), entre otros.

1.3.1. **Mercado de derivados financieros:** es un mercado donde se transan instrumentos financieros de **derivados estandarizados**, los cuales no tienen riesgo de contraparte y su liquidez es persistente. Es administrado por la BVC y allí se negocian en la actualidad **futuros sobre tasas de interés**, tasa de cambio, índices y acciones. Las operaciones sobre estos instrumentos derivados son compensadas y liquidadas a través de la CRCC. Los miembros del Mercado de Derivados Estandarizados en Colombia son: Bancos, Sociedades Fiduciarias, Corporaciones Financieras, Sociedades Comisionistas de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías.



Mercado Electrónico de Colombia (MEC)

Sistema donde se realiza la negociación y el registro de valores distintos a acciones y bonos convertibles en acciones. Fuente: https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Renta_Fija



Derivados estandarizados

Son derivados financieros negociados por medio de Bolsa de Valores, no poseen riesgo de contraparte debido a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) y liquidez constante. Fuente: <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados?action=dummy>

Futuros sobre tasas de interés

Es un tipo de contrato de futuro sobre un activo (TES, IPC) cuyo precio depende de una tasa de interés.

1.3.1. **Mercado extrabursátil o mercado OTC:** es aquel mercado que se desarrolla por fuera de la Bolsa de Valores sobre títulos valores inscritos en el **Sistema Integral de Información del Mercado de Valores (Simev)**. Únicamente pueden actuar en este mercado las personas inscritas como intermediarios en el **Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVE)**. Podrá visualizar la estructura del sistema financiero y sus componentes a través de la siguiente figura: recurso de aprendizaje.



Sistema Integral de Información del Mercado de Valores (Simev)

Es un sistema conformado por personal técnico especializado, gestionado por la SFC para proveer información al mercado.

Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVE)

Es un instrumento en donde se inscriben los títulos, emisores e intermediarios de valores, clasificados por clases y tipos.

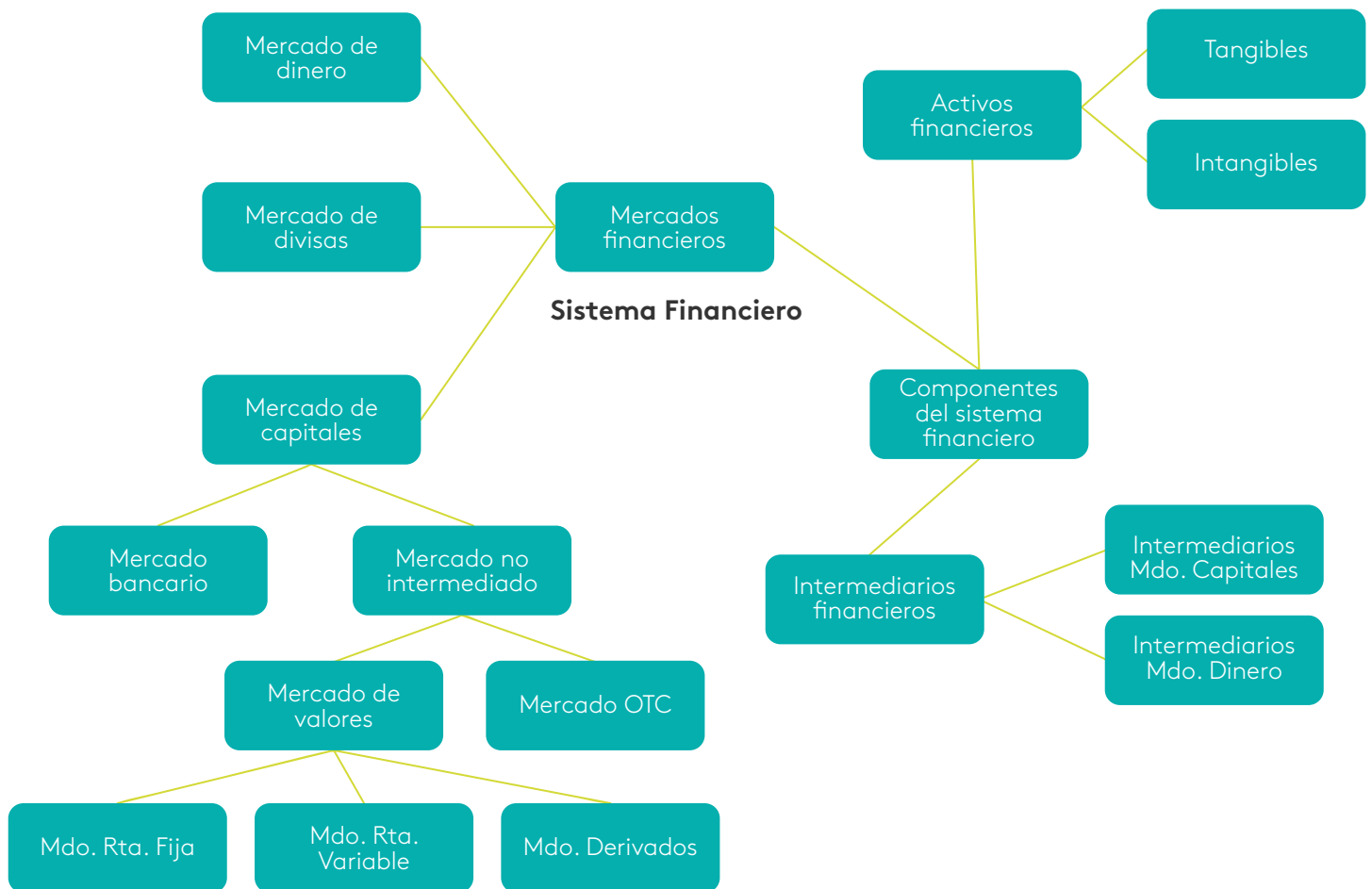


Figura 3. Sistema financiero
Fuente: propia

Según la fase de negociación de los activos financieros

2.1. Mercado primario: es aquel mercado en el cual las empresas realizan emisiones de títulos valores por primera vez. Su principal función es obtener financiación para proyectos de expansión y actividades productivas de las empresas que desean aumentar su capital a cambio del ingreso de nuevos fondos.

Se pueden emitir instrumentos financieros al valor nominal (valor por pagar a la fecha de maduración, previamente establecido) o al descuento con prima y estos títulos valores pueden adoptar una variedad de formas como capital, deuda, etc.

La emisión en el mercado primario se realiza a través de emisiones públicas o privadas. Una emisión de carácter público no limita a ninguna entidad para invertir en ella, mientras que, si la colocación es privada, la emisión se hace a determinadas personas.

Las corporaciones o empresas emiten instrumentos de deuda y de capital, mientras que el Gobierno emite instrumentos de deuda.

2.2. Mercado secundario: es aquel mercado que se conforma cuando se transan títulos valores ya emitidos, es decir, se negocian valores ya emitidos y en circulación entre inversionistas. Su principal función es proveer liquidez, es decir, asegurar a los inversionistas la existencia de compradores de activos financieros.

La mayoría de las transacciones son llevadas a cabo en el mercado secundario.

El mercado secundario permite a los participantes que tienen títulos valores ajustar sus precios en respuesta a cambios en los niveles de riesgo y rendimiento. También intercambian títulos valores por efectivo para satisfacer sus necesidades de liquidez.

El mercado secundario tiene otros dos componentes: el mercado no-organizado o de venta libre (OTC) y el mercado organizado.

La mayoría de transacciones sobre títulos del Gobierno son realizadas en el mercado no-organizado.

Según la función de su estructura

3.1. Mercados organizados: en este tipo de mercados existen contratos y títulos valores sometidos a estándares fijados por una autoridad competente. En Colombia, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) es un ejemplo de mercado organizado. Los productos negociados en estos mercados están respaldados por un fondo de compensación y liquidación gestionado y controlado por una institución que vela por el buen cumplimiento de las condiciones y resoluciones de los contratos de acuerdo a los estándares establecidos.

La Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A. (CRCCC) es la entidad de compensación central del Mercado de Capitales de Colombia, la cual provee servicios de indemnización y liquidación con **contrapartida central** para derivados financieros estandarizados, **NDF**, **Forward OTC**, derivados estandarizados sobre activos energéticos y simultáneas.

3.2. Mercados no-organizados: a diferencia del anterior, no existe ningún fondo ni autoridad que controle las operaciones y contratos celebrados, tan solo existe el acuerdo contractual entre las partes en lo referido al valor nominal, la fecha de vencimiento, plazo, condiciones de liquidación, etc., por lo que existe mucho más riesgo que en los mercados organizados. Un buen Ejemplo de Mercado no organizado de Divisas es el **Forex**, donde se intercambian divisas (monedas) de distintos países. De acuerdo con datos de la página web de Forex (Forex Capital Markets, 2017) a diario se transan más de US\$5 billones en operaciones.



Contrapartida central

Es una figura de mitigación del riesgo de contraparte en donde una entidad se interpone en las operaciones aceptadas volviéndose comprador de todo vendedor y vendedor de todo comprador.

Forward OTC

Es un contrato entre dos partes para comprar o vender un activo como monedas, activos de renta fija, a un precio y fecha previamente acordados y se negocian en un mercado OTC.



Instrucción

En la página principal del eje podrá realizar la actividad de relacionamiento de los conceptos vistos.

Gerencia financiera

Es importante mencionar que el área de las finanzas está íntimamente relacionada con las ciencias de la contabilidad y la economía, por lo cual los gerentes financieros o directores financieros deben tener buenos conocimientos en dichas materias.

La gerencia financiera está en cabeza del gerente financiero o director financiero quien se encarga de interceder entre los mercados de capital para conseguir fondos y los mercados de activos para invertir dichos fondos (Block, Hirt y Danielsen, 2013, p. 4).

Se ocupa de la búsqueda de fuentes de recursos monetarios más benéficos para la organización en cuanto a condiciones de crédito como, por ejemplo, plazos de pago, tasas de interés, facilidad y rapidez en los desembolsos de dinero, entre otros, con el objetivo de financiar proyectos de inversión que generen atractivos rendimientos para la organización a largo plazo.

Podemos clasificar sus funciones básicas dentro de dos categorías a saber:

- 1. Decisiones de financiamiento:** dichas fuentes de financiamiento pueden provenir directamente de la organización o de terceros. Cuando la financiación proviene directamente de la organización significa que va a utilizar capital que han acumulado los accionistas, pero también puede emitir instrumentos financieros de deuda como, por ejemplo: bonos, acciones, en los cuales la organización se compromete a cumplir las condiciones pactadas en dichos contratos. El financiamiento proveniente de terceros significa solicitar fondos prestados por medio de instrumentos financieros como pagarés, préstamos bancarios, créditos para la compra de activos de capital, entre otros.
- 2. Decisiones de inversión:** en este tipo de decisiones el director financiero debe responder a dos preguntas:
 - 2.1. ¿Cuánto dinero es necesario invertir en la compra de un activo o en un proyecto de inversión determinado?
 - 2.2. ¿En cuáles activos o proyectos específicos se debe invertir?

La dirección financiera cumple también con funciones cotidianas como, por ejemplo, la administración de los créditos, entradas y salida de flujos de dinero, control de los inventarios, así como otras funciones que requieren mayor experticia como la elaboración de presupuestos de capital, venta de acciones y bonos, planes de pago de dividendos, entre otras.



¡Recordemos que!

Dichas funciones propenden por la maximización del valor de mercado de la organización, atado al compromiso de hacerlo manteniendo un equilibrio entre los rendimientos y los riesgos asumidos por la organización.



Reflexionemos

Cierre

El contenido permite responder la pregunta planteada al inicio del referente. Podemos resumir este material afirmando que el sistema financiero está compuesto por tres participantes a saber: intermediarios financieros, activos financieros y mercados financieros. Los tres mercados que conforman el sistema financiero colombiano son: 1) el de dinero o monetario en donde participan únicamente las grandes empresas e instituciones financieras que desean intercambiar grandes sumas de dinero a cambio de instrumentos financieros de corto plazo, los cuales generan bajos rendimientos en comparación con instrumentos de largo plazo, pero donde el riesgo de impago es prácticamente nulo, debido al excelente respaldo otorgado por el Estado, para el caso de los Títulos de Tesorería (TES); 2) el mercado de divisas es donde se transan elevadas sumas de dinero para pagar los compromisos en moneda extranjera y/o para convertir fondos provenientes del extranjero, producto de las exportaciones de las empresas colombianas y convertirlas en pesos colombianos para pagar las actividades cotidianas de funcionamiento; y 3) el mercado de capitales es donde se transan instrumentos de renta fija como los bonos y de renta variable como las acciones, así como derivados financieros, los cuales pueden generar mayores rentabilidades, pero a costa de asumir mayores niveles de riesgo. Por último, se enumeran las principales funciones del gerente financiero.

Con estos conocimientos adquiridos, se facilitará la comprensión de los principios financieros en los cuales se basan la toma de decisiones financieras al igual que seleccionar las fuentes de financiamiento más apropiadas para una organización de acuerdo a los objetivos perseguidos. Se podrán identificar las ventajas y las desventajas de los diferentes mercados, comprender la importante tarea que desempeña el gerente financiero en el establecimiento de las políticas y reglas fijadas por el consejo de administración y las principales funciones desempeñadas por este.



Instrucción

Después de realizada la lectura del eje 1 estará capacitado para poner en práctica sus conocimientos mediante la actividad evaluativa.

Block, S., Hirt, G., y Danielsen, B. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera* (14 ed.). (J. G. Mascaró, Trad.) D. F., Mexico: McGraw-Hill / Interamericana de Editores, S.A. de C.V.

Calvo, A., Parejo, J. A., Rodriguez, L., y Cuervo, A. (2010). *Manual del Sistema Financiero Español*. Barcelona, Cataluña, España: Ariel.

Fabozzi, F., Y Peterson, P. (2010). *The Basics of Finance: an introduction to financial markets, business finance and portfolio management*. Hoboken, New Jersey, Estados Unidos: John Wiley & Sons, Inc.

Garzón, M., Ariza, J., Quintanilla, E., Reyes, S., y Velasco, L. (2012). *Microbonos. una alternativa de inversión para los estratos uno, dos y tres*. Recuperado de <http://proxy.bidig.areandina.edu.co:2048/login?url=https://search.proquest.com/docview/1322998468?accountid=50441>

Gurusamy S. (2009). *Capital Markets* (2 ed.). Nueva Delhi, India: Tata McGraw-Hill Education Private Limited.

Herrera, P., y García, J. (2014). *Impacto del crédito gubernamental en el sistema financiero*. Recuperado el 14 de 11 de 2017, de <http://proxy.bidig.areandina.edu.co:2048/login?url=https://search.proquest.com/docview/1656033274?accountid=50441>

Mascareñas, J. (05 de 1999). *Principios de finanzas*. Recuperado de <http://www.juanmascarenas.eu/monograf.html>