

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

**“ESTRATEGIAS PARA INVERSION DE EXCEDENTES DE
EFECTIVO DE EMPRESAS AGROEXPORTADORAS
DE CARDAMOMO EN GUATEMALA”**

Tesis

Presentada a la Honorable Junta Directiva
de la Facultad de Ciencias Económicas de la
Universidad de San Carlos de Guatemala

Por

OBDULIO JUAN RUIZ LOPEZ

Previo a conferírsele el título de

CONTADOR PUBLICO Y AUDITOR

en el grado académico de

LICENCIADO

GUATEMALA, ABRIL DE 1994

PROPIEDAD DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
Biblioteca Central

DL
03
T(1392)

**MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA:**

DECANO: Lic. Gilberto Batres Paz
SECRETARIO: Lic. Manuel de Jesús Zetina Puga
VOCAL 1o.: Lic. Jorge Eduardo Soto
VOCAL 2o.: Lic. Josué Efraín Aguilar Torres
VOCAL 3o.: Lic. Víctor Manuel Rivera Barrios
VOCAL 4o.: Sr. Oswaldo Ciriaco Ixcayan López
VOCAL 5o.: Sr. Fredy Orlando Mendoza López

**TRIBUNAL QUE PRACTICO EL
EXAMEN GENERAL PRIVADO:**

PRESIDENTE: Lic. Raymundo Rodríguez Estrada
SECRETARIO: Lic. Carlos Humberto Rivera Cifuentes
EXAMINADOR: Lic. Ronaldo Antonio López Ortiz
EXAMINADOR: Lic. Rubén Eduardo del Aguila Rafael
EXAMINADOR: Lic. Carlos Meliton Mejía Lemus

Lic. Benjamín Villa de León W.

ECONOMISTA
CONTADOR PÚBLICO Y AUDITOR
APARTADO POSTAL 2500 TEL. 40025
GUATEMALA, C. A.

Guatemala, 11 de enero de 1994

Señor Decano de la
Facultad de Ciencias Económicas
Lic. Gilberto Batres Paz
Ciudad

Señor Decano:

En atención a su designación, he procedido asesorar al señor Obdulio Juan Ruiz Lopez en la elaboración de su trabajo de tesis titulado: "Estrategias Para Inversión De Excedentes De Efectivo De Empresas Agroexportadoras De Cardamomo En Guatemala."

Dicho estudio ha sido realizado de conformidad con las normas y criterios académicos necesarios en un trabajo de Tesis, el cual viene a constituir un valioso material técnico para quienes se interesen en los diferentes aspectos de la inversión financiera.

En base a lo anterior, me permito recomendar que el trabajo del señor Ruiz Lopez sea aceptado para la sustentación de su Examen General Público, previo a ser investido con el título de Contador Público y Auditor en el grado de Licenciado.

Aprovecho la oportunidad para suscribirme con toda consideración,

Atentamente,


Lic. Benjamín Villa de León W.

PROPIEDAD DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
Biblioteca Central

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS
DE GUATEMALA



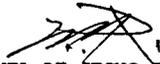
FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS

Edificio "S-8"
Ciudad Universitaria, Zona 12
Guatemala, Centroamérica

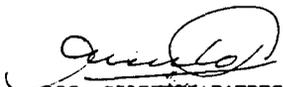
DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS:
GUATEMALA, DOCE DE ABRIL DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y
CUATRO

Con base en el dictamen emitido por el Licenciado Benjamin Villa de León, quien fuera designado Asesor y la opinión favorable del Director de la Escuela de Auditoría, se acepta el trabajo de Tesis denominado: "ESTRATEGIAS PARA INVERSION DE EXCEDENTES DE EFECTIVO DE EMPRESAS AGROEXPORTADORAS DE CARDAMOMO EN GUATEMALA", que para su graduación profesional presentó el estudiante OBDULIO JUAN RUIZ LOPEZ, autorizándose su impresión.-----

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"


LIC. MANUEL DE JESUS BETINA PUGA
SECRETARIO




LIC. GILBERTO BATRES PAZ
DECANO



ACTO QUE DEDICO

A DIOS

A LA VIRGEN DEL PERPETUO SOCORRO

A mi padre:

SANTOS RUIZ MEDINA

A mi madre:

ANA MARIA DEL ROSARIO LOPEZ DE RUIZ

A mi Hermano:

JUAN RUIZ LOPEZ

A mi tío:

ING. JOSE ANTONIO LOPEZ CASADO

A mis familiares

A mi Asesor de tesis:

LIC. BENJAMIN VILLA DE LEON

A mis amigos

A mis compañeros de trabajo

A la Universidad de San Carlos de Guatemala

I N D I C E

Pag.

I N T R O D U C C I O N

C A P I T U L O I

A S P E C T O S G E N E R A L E S D E L M U N D O F I N A N C I E R O

1. Antecedentes.	1
2. La función financiera.	2
2.1 Funciones del asesor financiero.	3
3. Mercados financieros.	3
3.1 Concepto de mercados financieros.	3
3.2 Agentes o intermediarios financieros.	4
3.3 Clasificación de los mercados financieros.	5
3.3.1 Mercado monetario.	5
3.3.1.1 Actividades del mercado monetario.	6
3.3.1.2 Elementos que intervienen en el mercado monetario.	6
3.3.2 Mercados de capital.	7
3.3.2.1 Actividades del mercado de capital.	7
3.3.2.2 Elementos que intervienen en el mercado de capital.	8
3.3.2.3 Funciones de la bolsa de valores.	9
3.3.2.3.1 Objetivos de la Bolsa de Valores.	10
3.3.2.4 El papel del Contador Público y Auditor en las Bolsas de Valores de Guatemala.	11
3.3.2.5 Bancos de inversiones.	12
3.3.3 Las sociedades de inversión o fondos mutuos como una opción en el mercado financiero.	13
3.3.3.1 Sociedades de inversión.	14
3.3.3.1.1 Mercados monetarios globales de renta fija.	14
3.3.3.1.2 Acciones globales de dividendos no fijos.	16

C A P I T U L O II

ANALISIS, PLANEACION Y EVALUACION FINANCIERA

1. Analisis de estados financieros básicos.	19
1.1 Definición.	19
1.2 Importancia.	19
1.3 Clasificación del análisis financiero.	20
1.4 Bases para el análisis de los estados financieros.	20
1.5 Razones o índices financieros.	21
1.5.1 Liquidez o solvencia.	21
1.5.1.1 Índice de liquidez inmediata.	21
1.5.1.2 Índice de liquidez o prueba del ácido.	22
1.5.1.3 Índice de solvencia.	22
1.5.1.4 Índice de rotación de cuentas por cobrar.	23
1.5.1.5 Índice medio de cobranza.	23
1.5.1.6 Índice de rotación de inventarios.	23
1.5.2 Estabilidad.	23
1.5.2.1 Índice de participación o endeudamiento.	23
1.5.2.2 Índice de solidez.	24
1.5.2.3 Índice de estabilidad.	24
1.5.2.4 Índice de inversión en activos fijos.	24
1.5.2.5 Índice de propiedad.	25
1.5.3 Rentabilidad.	25
1.5.3.1 Índices de rentabilidad de la inversión.	25
1.5.3.2 Índice de rotación del activo total.	26
1.5.3.3 Índice de rentabilidad del capital.	26
1.5.3.4 Índice del margen de ganancia.	27
1.5.3.5 Índice de rotación del activo fijo.	27
1.5.3.6 Índice de rotación del capital Contable.	27

1.5.3.7 Índice de apalancamiento financiero.	27
2. Proceso de planeación financiera.	28
2.1 A corto plazo.	28
2.2 A largo plazo.	29
3. Evaluación financiera de inversiones.	29
3.1 Fórmulas del interés simple.	30
3.2 Fórmulas del interés compuestos.	30
3.3 Fórmulas de equivalencia entre tasa efectiva de interés y tasa nominal.	31
3.4 Fórmula para determinar el valor de mercado de una acción.	31
3.5 Fórmula para determinar el valor de una cuota parte. de una sociedad de inversiones o fondo común de inversión.	31
3.6 Método de tasa interna de retorno.	32
3.7 Análisis de la ganancia total.	32

C A P Í T U L O I I I

ASPECTOS FISCALES RELATIVOS A INVERSIONES

1. Aplicación de impuestos a inversiones nacionales.	33
1.1 Ley del impuesto sobre la Renta.	33
1.2 Ley del impuesto al Valor Agregado (IVA)	34
1.3 Ley del impuesto del timbre.	35
2. Aplicación de impuestos a inversiones extranjeras.	35
2.1 Renta de inversiones.	37
2.2 Aplicación de impuestos a los dividendos de acciones.	38
2.3 Aplicación de impuestos a los intereses obtenidos por depósitos bancarios.	38
2.4 Aplicación de impuestos a los intereses producto de obligaciones.	39
2.5 Aplicación de impuestos a intereses producto de valores del gobierno de los E.E.U.U.	39

2.6 Aplicación de impuestos a ingresos producto de fondos mutuos en los Estados Unidos.	40
2.7 Aplicación de impuestos a ingresos producto de fondos mutuos que se poseen en cualquier país fuera de los Estados Unidos.	40
3. Beneficios de los acuerdos fiscales sobre renta.	41

CAPITULO IV

MECANISMOS FINANCIEROS DE INVERSION

1. Definición de inversión.	43
2. Clasificación de las inversiones.	43
2.1 De renta fija.	43
2.2 De renta variable.	43
3. Fuentes de información para inversionistas interesados en colocar capitales en el mercado nacional.	43
3.1 Periódicos.	44
3.1.1 Siglo Veintiuno.	44
3.1.2 Prensa Libre	44
3.1.3 El Grafico.	44
3.2 Revistas.	45
3.2.1 Crónica.	45
3.2.2 Enfoque Económico.	45
3.3 Bolsas de Valores y Casas de Bolsa.	45
3.4 Las Empresas Calificadoras de Valores.	45
3.5 Banco de Guatemala.	46
3.6 Noticieros Televisivos.	46
4. Fuentes de información para inversionistas interesados en colocar capitales en mercados internacionales.	46
4.1 Publicaciones y bases de datos sobre países y regiones.	47
4.2 Organizaciones del sector privado.	50
4.3 Periódicos Líderes en Finanzas.	50

4.4 Directorios regionales.	51
4.5 Revistas líderes en Finanzas.	51
5. El proceso de integración de la inversión.	52
5.1 Ejemplo del proceso de integración de una inversión.	53
6. Opciones de inversión en el mercado guatemalteco.	53
6.1 Opciones de inversión en títulos valores públicos.	54
6.1.1 Bonos de estabilización económica.	54
6.1.2 Certificados negociables representativos de inversión de valores en custodia.	54
6.2 Opciones de inversión en títulos privados.	55
6.3 Opción de inversión en financieras, al realizar depósitos.	55
6.4 inversión en reportos.	55
7. Opciones de inversión en el mercado extranjero.	57
7.1 En los Estados Unidos de América.	57
7.1.1 Depósitos a plazo fijo.	57
7.1.2 Depósitos a plazo fijo en monedas extranjeras.	57
7.1.3 Intereses producto de Bonos de empresas de los Estados Unidos y Europa.	58
7.2 En el mercado mexicano.	59
7.2.1 Depósitos a plazo fijo en dólares americanos. en bancos mexicanos.	60
7.2.2 Inversiones en títulos valores en México.	60
7.3 Opción de inversión en fondos comunes de inversión en los Estados Unidos de América, México, en países de Europa y en países Latinoamericanos.	61

CAPÍTULO V

ESTRATEGIAS PARA INVERSION DE EXCEDENTES DE EFECTIVO

1. Definición de estrategia.	63
2. Estrategias que se deben seguir para hacer una excelente inversión	

nacional o internacional.	63
2.1 Administración profesional altamente calificada.	63
2.2 Diversificación de cartera de inversiones.	64
2.3 Liquidez.	65
2.4 Flexibilidad de las inversiones.	65
2.5 Reducción de riesgos al mínimo.	66
2.6 Conservación del capital inicial invertido (en un enfoque equilibrado).	66
2.7 Plazo de las inversiones.	67
2.8 Reinversión automática de dividendos.	68
2.9 Mayores rendimientos en la inversión.	68
2.10 Beneficios fiscales.	69
2.11 Fluctuación de las moneda (divisas).	69
2.11.1 Estrategias de protección para limitar riesgos adicionales contra cambios adversos en los tipos de cambio de las monedas.	70
2.12 Procedimientos para seleccionar en qué empresa conviene invertir.	71
2.12.1 Potencial de rendimiento total.	71
2.12.2 Posición competitiva en el mercado doméstico y de exportación, tecnología e investigación.	72
2.12.3 Productividad.	73
2.12.4 Costos laborales.	73
2.13 Análisis del precio de venta de las inversiones.	73
2.14 Estrategia para seleccionar una cartera internacional de acciones.	74
2.15 Obtención de mayores beneficios al no pagar comisión por compra de valores.	75
2.16 Análisis del pago de comisión por compra y venta de inversiones.	76

CAPITULO VI

RIESGOS EN INVERSIONES NACIONALES E INTERNACIONALES

1. Definición de riesgo.	77
2. Clasificación de los riesgos en inversiones.	77

3. Riesgos de cartera.	77
4. Riesgos en las divisas extranjeras.	78
5. Riesgos politicos.	78
6. Oportunidades y riesgos de las inversiones no dolarizadas de ingresos fijos.	79
7. Efectos que producen los riesgos en inversiones.	79
8. Procedimientos para disminuir los riesgos en inversiones.	79

CAPITULO VII

CASO PRACTICO

ESTUDIO Y ANALISIS DE INVERSION DE EXCEDENTES DE EFECTIVO EN UNA EMPRESA AGROEXPORTADORA DE CARDAMOMO EN GUATEMALA

1. Inversión No. 1	81
2. Inversión No. 2	85
3. Inversion No. 3	89
4. Inversion No. 4	91

CONCLUSIONES.	95
---------------	----

RECOMENDACIONES.	97
------------------	----

BIBLIOGRAFIA.	99
---------------	----

APPENDICES.	103
-------------	-----

INTRODUCCION

En el año de 1.991, muchos inversionistas nacionales ingresaron a Guatemala grandes capitales debido a la baja de las tasas de interés pasivas en el mercado financiero internacional; los inversionistas nacionales han invertido sus recursos en proyectos beneficiosos para la economía del país y es así como surge la necesidad de realizar una investigación en la cual se analizarán las distintas opciones de inversión en las que pueden invertir las empresas y personas en lo particular, que quieren lograr que sus excedentes de efectivo produzcan los mayores rendimientos posibles, colocándolos dentro del país o bien en el exterior.

Derivado de lo anterior se ha incluido dentro de la investigación, como parte medular, las estrategias que pueden ser adoptadas por el inversionista al invertir en instrumentos financieros a corto y a largo plazo, lo que le permitiría lograr sus más grandes motivaciones, como lo son la Seguridad y la Rentabilidad; seguridad en cuanto a proteger el valor del capital en el tiempo, y rentabilidad al recibir utilidades destinadas a acrecentar el capital invertido. Ambas motivaciones dependerán de qué riesgos se esté dispuesto a correr para cumplir los objetivos previstos.

La investigación está compuesta de siete capítulos, dentro de los cuales se han enmarcado los elementos necesarios que le permitan al lector comprender los razonamientos y prácticas que se han de realizar para lograr excelentes inversiones. El trabajo se ha delimitado a las empresas agroexportadoras de cardamomo de Guatemala, ya que con ello se logró un mayor análisis del problema objeto de investigación; a pesar de la delimitación, puede resultar de mucha utilidad para cualquier otro tipo de empresa o persona individual que desee invertir, ya que al introducirse en la lectura encontrará bases sólidas que le permitan realizar sus operaciones financieras.

En el capítulo I se plantean los aspectos generales del ambiente o entorno financiero en el que están inmersos todos los mercados financieros a los que puede acceder el inversionista.

El capítulo II contiene elementos de análisis, planeación y evaluación financiera que se deben de utilizar al realizar un proyecto de inversión.

Dentro del capítulo III se ha tratado de cubrir todo lo relativo a los aspectos fiscales que competen a las inversiones.

El capítulo IV presenta un desglose de los mecanismos financieros de inversión más rentables, incluye fuentes de información tanto nacional como internacional a la cual puede acceder el inversionista, algunos instrumentos financieros que al momento de realizar la investigación son a consideración del investigador los más rentables y sólidos del mercado financiero.

El capítulo V versa sobre el tema central de la investigación como lo son las estrategias para inversión de excedentes de efectivo. Es necesario aclarar que si bien se describen interesantes estrategias a seguir, el interesado debe de tomar una decisión personalizada sobre cuales desea ejecutar, ya que los objetivos de inversión de cada ente son diversos y diferentes entre si.

En el capítulo VI se encuentra un análisis de los diversos riesgos a que estan expuestas las inversiones.

En el capítulo VII se desarrolla un caso práctico, teniendo como base del estudio, un análisis de inversión de excedentes de efectivo de una empresa agroexportadora de cardamomo de Guatemala.

C A P I T U L O I

ASPECTOS GENERALES DEL ENTORNO FINANCIERO

1. ANTECEDENTES:

Los mercados e instituciones financieras se encuentran en un estado de rápido cambio en Guatemala, el estudio del impacto de los cambios sobre el sistema financiero está recibiendo una mayor importancia en los últimos años en el país, se ha desarrollado un complejo mercado de capitales en el cual se negocian montos superiores a los mil millones de quetzales al mes; debido a lo que se ha denominado el boom financiero, han crecido el número de bancos, financieras, casas de bolsa, agentes de bolsa, etc. Ofreciendo al inversionista en los mercados financieros una serie de alternativas de inversión que le permiten obtener rendimientos altos de acuerdo a las cantidades de capital que invierten; se han negociado en las bolsas de valores que existen actualmente en el país, títulos valores de múltiples empresas privadas, así como de títulos valores estatales.

Dado que la mayoría de las decisiones empresariales se miden en términos financieros, no es de sorprenderse que el asesor financiero desempeñe una función clave en las operaciones financieras de una empresa; actuando en función de asesor financiero, el Contador Público y Auditor juega un papel importante en la evaluación de las alternativas de inversión de capital, que frecuentemente se presentan a las empresas, a efecto de determinar técnicamente la clase de proyecto de inversión, más conveniente desde el punto de vista financiero.

2.1 LA FUNCION FINANCIERA:

"La función financiera dentro de una empresa se puede identificar con tres funciones primarias que son: a) Planeación y análisis financieros; b)

determinación de la estructura de activos, y c) manejo de la estructura financiera."¹

"El análisis y planeación de actividades financieras se refiere a la transformación de datos de finanzas, de modo que puedan utilizarse para vigilar la posición financiera de la empresa, evaluar la necesidad de incrementar la capacidad productiva y determinar el financiamiento adicional que se requiera; la segunda función primaria se refiere a que el asesor financiero determina la composición y el tipo de activos que se señalan en el balance general de la empresa. El término composición se refiere al importe monetario del activo circulante y el activo fijo."²

Una vez que se determina la composición, el asesor financiero debe determinar y tratar de mantener ciertos niveles óptimos para cada tipo de activo circulante. Así mismo, debe determinar cuales son los mejores activos fijos que deben adquirirse y saber en que momento se hacen obsoletos para así reemplazarlos o modificarlos. La tercer función es el manejo de la estructura financiera de la empresa, que es la que se ocupa del pasivo y del capital. Deben tomarse, por lo tanto, dos decisiones fundamentales acerca de la estructura financiera de la compañía. Primero, determinar la composición más adecuada de financiamiento a corto y a largo plazo, ésta es una decisión importante, pues afecta la rentabilidad y la liquidez general de la empresa. La segunda decisión es determinar cuáles fuentes de financiamiento a corto o a largo plazo son mejores para la empresa en un momento determinado.

El asesor financiero, al ejecutar la función financiera trata de maximizar las utilidades de la empresa para obtener: a) El rendimiento realizable para el

¹ Lawrence J. Gitman. "Fundamentos de administración financiera". State University Dayton, Ohio, E.U.A. Pag. 8.

² Loc. Cit. Pag. 8

propietario. b) una perspectiva a largo plazo, c) La organización de los rendimientos a través del tiempo, d) los riesgos, y e) El reparto de utilidades.

2.1 FUNCIONES DEL ASESOR FINANCIERO:

Anteriormente se analizó la función financiera en todas sus generalidades, mencionándose las tres funciones primarias que son la base de trabajo del asesor financiero, el análisis y planeación de actividades financieras, la determinación de la estructura de activos de una empresa y el manejo de la estructura financiera de la misma. Es importante señalar que además de realizar las tres funciones anteriores, el asesor en finanzas estudia y evalúa la administración del capital de trabajo de una empresa o de un ente económico, por medio de esta función el asesor examina las técnicas de la empresa para administrar activos a corto plazo, así como sus pasivos correspondientes; el administrador o asesor financiero tiene que escoger entre activos líquidos de bajo rendimiento (posiblemente inversiones negociables) y activos menos líquidos pero más rentables (tales como los inventarios). También debe estudiar el financiamiento a corto plazo.

El asesor financiero debe llevar a cabo las decisiones más importantes referentes al tipo de inversiones a largo plazo para luego estudiar el costo de capital, enfatizando el modelo de crecimiento de rendimientos. El financista estudia los distintos portafolios sobre inversiones que hubiere en el mercado tanto nacional como extranjero, y así evalúa cual es el adecuado para invertir, considerando las cotizaciones en el mercado. Así mismo conoce los mercados financieros en lo que concierne a la administración financiera de la empresa, prestando atención particular a acontecimientos recientes, como los cambios (económicos, sociales y políticos) que se produzcan en el país, como a nivel internacional.

3. MERCADOS FINANCIEROS:

3.1 CONCEPTO DE MERCADOS FINANCIEROS:

Los mercados financieros son foros organizados donde los oferedores y demandadores de dinero pueden realizar sus transacciones.

Otros autores conceptualizan a los mercados financieros simplemente como el mercado de fondos prestables que se distinguen por su forma, en mercados negociados y mercados organizados, estos últimos se caracterizan por estar formalmente organizados, reglamentados y fiscalizados como lugares de reunión donde se ponen en contacto la oferta y la demanda de fondos. Los mercados negociados, en cambio, tienen normas flexibles, están poco intervenidos y operan con mediadores privados y aislados.

Los mercados financieros permiten a los proveedores y a los solicitantes de préstamos e inversiones a corto y a largo plazo realizar transacciones directamente.

Los dos mercados financieros más importantes son el mercado monetario y el mercado de capital. Las transacciones en instrumentos de deuda a corto plazo o valores comerciables tienen lugar en el primero, mientras que los valores a largo plazo (bonos y acciones) son comercializados en el segundo.

3.2 AGENTES O INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Los intermediarios financieros son las instituciones financieras que canalizan los ahorros de diversos individuos a préstamos o inversiones. El proceso mediante el cual los ahorros se capitalizan o se acumulan en las instituciones financieras, mismas que después los prestan o invierten, recibe el nombre genérico de **intermediación**.

Los intermediarios y los mercados financieros no son independientes entre sí; por el contrario, es muy común encontrar intermediarios financieros que participan activamente tanto en el mercado monetario como en el de capital como proveedores y solicitadores de fondos.

En una economía integrada por tres sectores que se refieren a los negocios, gobierno e inversionistas particulares, el sector más importante en cuanto a que provee de fondos, lo constituye el sector de inversionistas particulares. Las sociedades anónimas y el gobierno han sido tradicionalmente sectores que en definitiva demandan fondos. Los excedentes de efectivo de empresas y particulares generalmente se depositan en instituciones de crédito o intermedios financieros, que a su vez efectúan inversiones en los mercados de capitales de los fondos que obtuvieron de los particulares, a esto se le denomina inversión indirecta. Los diferentes tipos de instituciones financieras que canalizan fondos hacia los mercados de capitales son muy especializadas y diversificadas. Los fondos podrán ser depositados en bancos comerciales o de depósito, en instituciones de ahorro y préstamo, en bancos de ahorro mutuo, y en instituciones de crédito.

3.3 CLASIFICACION DE LOS MERCADOS FINANCIEROS:

Algunos autores clasifican a los mercados financieros en dos grandes grupos como lo son: El mercado monetario y el mercado de capitales, no obstante para efectos de un mayor nivel de análisis de los mercados financieros, se incluirá a las sociedades de inversión como parte de la clasificación.

3.3.1 MERCADO MONETARIO:

El mercado monetario se establece mediante una relación intangible entre oferentes y demandantes de fondos a corto plazo. No se trata de una organización real localizada en algún lugar, como el mercado de acciones o la bolsa de valores, excepto por cierto tipo de transacciones de banco a banco, las del mercado monetario se realizan en forma de obligaciones comerciales, las cuales son instrumentos de deuda a corto plazo como los bonos de tesorería y certificados de depósito igualmente negociables, emitidos, respectivamente, por el gobierno, las empresas y las instituciones financieras. El mercado monetario existe porque ciertos individuos, empresas, gobiernos e intermediarios

financieros poseen fondos temporalmente ociosos que desean colocar en algún tipo de activo líquido o documentos de ganancia de intereses a corto plazo.

Al mismo tiempo, otros individuos, empresas, gobiernos o intermediarios financieros, se hallan en situaciones en las que necesitan financiamiento temporal o estacional. El mercado monetario se encarga de reunir a estos oferentes y demandantes de fondos a corto plazo.

3.3.1.1 ACTIVIDADES DEL MERCADO MONETARIO:

La mayoría de las transacciones del mercado monetario son realizadas por teléfono. Una empresa que desea comprar cierto valor negociable puede llamar a su banco o a su agente de bolsa, el cual tratará de comprar las acciones o valores poniéndose en contacto directo con el negociante, a través de otro intermediario. La clave para las transacciones adecuadas en el mercado monetario, radica en saber quién está dispuesto a comprar o a vender cierto valor, cuando llegue el momento.

Las empresas que realizan transacciones frecuentemente saben quienes son los intermediarios; las que llevan a cabo transacciones menos frecuentes, tienen que pagarle por lo general a un banco, a un negociador de valores del gobierno o a una casa de bolsa a fin de facilitar la transacción.

3.3.1.2 ELEMENTOS QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO MONETARIO:

De acuerdo a lo mencionado anteriormente, los participantes principales en el mercado monetario incluyen a las personas, las empresas, los gobiernos y los intermediarios financieros. Los primeros participan como compradores y vendedores de documentos del mercado monetario. Las personas venden obligaciones negociables en el mercado monetario no como emisores, sino para liquidar sus valores antes de su vencimiento.

Las empresas, los gobiernos y las instituciones financieras compran y venden obligaciones negociables. Pueden ser los emisores primarios, o bien, pueden vender los documentos que han adquirido y que desean liquidar antes de su vencimiento. Por tanto, pueden actuar como vendedores primarios o secundarios. Desde luego, cada uno de ellos pueden emitir sólo ciertos documentos del mercado monetario; por ejemplo, una empresa no puede emitir un bono de tesorería. Algunas instituciones financieras compran documentos negociables específicamente para su reventa, en tanto que otras adquieren estas obligaciones o valores como inversiones a corto plazo. Las empresas y gobiernos compran documentos negociables sólo para obtener rendimientos sobre fondos temporalmente ociosos.

3.3.2 MERCADOS DE CAPITAL:

"Es el mercado en que se ofrecen y demandan fondos o medios de financiación a largo plazo."³

Por lo general, el mercado de capitales se asocia con la obtención de recursos a largo plazo, a diferencia del mercado monetario donde se obtienen los recursos a corto plazo.

Es en el mercado de capitales donde los solicitantes y los oferentes de recursos se reúnen para negociar la transferencia. Por lo general lo hacen a través de intermediarios que manejan los recursos y tienen conocimiento y experiencia profesionales, como son las instituciones financieras y los corredores de inversiones. Estos intermediarios se ocupan de invertir los recursos aportados por los ahorradores en los valores que ofrecen las empresas, así como de vender los valores de las empresas a los intermediarios o a los inversionistas individuales.

3.3.2.1 ACTIVIDADES DEL MERCADO DE CAPITAL:

³ DICCIONARIO DE ECONOMIA, ECONOMIA PLANETA EMPEL MERCAD. Pag. 501.

Los mercados de capital son necesarios para que crezca el monto de los bienes en la economía, permiten que los sectores de la economía que requieran capital para invertir en instalaciones y equipo los obtengan de fondos aportados por los ahorrantes. En la misma forma en que los intermediarios financieros reúnen los ahorros provenientes de numerosas fuentes y los prestan a los solicitantes apropiados, así también los mercados de capital permiten la conversión de los ahorros en inversiones, ya sea a través de préstamos o de la venta de participaciones de la propiedad. Permiten también que personas físicas, empresas, gobiernos e instituciones financieras canalicen sus ahorros a préstamos a largo plazo o a compras de capital en empresa, en el gobierno o en instituciones financieras.

El rasgo primordial que distingue al mercado monetario del mercado de capital, consiste en que el segundo proporciona fondos permanentes o de largo plazo a la empresa, en tanto que el primero sólo concede financiamientos a corto plazo. Los mercados de capital proveen el mecanismo mediante el cual pueden obtenerse grandes sumas de dinero para aumentar la capacidad productiva de la economía. Las bolsas de valores que conforman los mercados de capital realizan numerosas funciones de importancia, como crear un mercado continuo, asignar el capital escaso, determinar y publicar las cotizaciones de los valores, y apoyar nuevos financiamientos.

3.3.2.2 ELEMENTOS QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO DE CAPITAL:

En el mercado de capitales participan entidades muy diversas, aunque la mayoría de los proveedores se podrían clasificar como instituciones financieras que representan a los ahorrantes o como ahorrantes individuales, y la mayoría de los solicitantes se podrían clasificar como empresas, gobiernos o individuos. Los recursos se solicitan por lo general a cambio de:

- a) Hipotecas sobre casas, y edificios para financiar la adquisición de bienes inmuebles.

- b) Valores de las empresas como acciones y bonos (obligaciones).
- c) Valores de los gobiernos para financiar proyectos.
- d) Valores extranjeros que se venden en el país por cuenta de gobiernos y empresas extranjeras para financiar sus proyectos de inversión.
- e) Préstamos comerciales a empresas que por lo general hacen los bancos comerciales.
- f) Bonos de tesorería de gobiernos. etc.

La oferta de capitales a largo plazo por los particulares está organizada por intermediarios que acumulan grandes fondos de ahorro y cuya presencia es muy activa: entre éstos distinguiremos a) Los bancos. b) Las instituciones de inversión. c) Los institutos de créditos especializados.

En el mercado de capitales la bolsa tiene la función de permitir la obtención y asegurar su movilidad.

3.3.2.3 FUNCIONES DE LA BOLSA DE VALORES:

La bolsa de valores es una institución con local y condiciones adecuadas para que puedan ponerse en contacto los compradores y vendedores de valores, a través de los agentes de la bolsa: la bolsa de valores, por sí misma no compra ni vende valores, no pudiendo tampoco fijar los precios y cotizaciones de los mismos. La bolsa de valores otorga las facilidades necesarias para que sus miembros puedan llevar a cabo diariamente sus operaciones. Representa la oportunidad para el sector público y privado de poder obtener recursos financieros por medio de la colocación de acciones, bonos y otros títulos de crédito entre los inversionistas; el precio de cotización se determina por la oferta y demanda.

La función esencial de las bolsas de valores es crear un mercado de valores continuo, a un precio que no difiera en exceso del precio al que fueron vendidos inicialmente. La continuidad de estos mercados proporciona obligaciones o valores con la liquidez necesaria para atraer los fondos de los inversionistas. Sin bolsas de valores, los inversionistas tendrían que mantener las obligaciones hasta su vencimiento, y las acciones, indefinidamente. En tales condiciones, es de dudarse que muchas personas estén dispuestas a invertir. Un mercado continuo también reduce la variabilidad de los precios de las obligaciones, aumentando así su liquidez.

Otra función es la de asignación del capital escaso: las bolsas de valores sirven para dar el mejor uso a los fondos escasos: es decir, al revelar el comportamiento de los precios de diversos valores y requerir la revelación de ciertos datos financieros de las corporaciones, permiten que los inversionistas existentes y potenciales valoren el riesgo y rendimiento de las obligaciones, e inviertan su dinero en las empresa más promisorias. también es función de la bolsa de valores inscribir los valores que sean de apreciación de la bolsa, establecer locales adecuados para que los socios puedan llevar a cabo operaciones con los valores que se hayan inscrito, determinar reglamentaciones a que estarán sujetas las operaciones que en dichos sitios lleguen a efectuarse, observar el cumplimiento en las leyes aplicables, fomentar el desarrollo del mercado y certificar las cotizaciones que resulten de las operaciones y publicar noticias sobre las operaciones realizadas y sobre los informes que proporcionen oficialmente las empresas.

3.3.2.3.1 OBJETIVOS DE LA BOLSA DE VALORES:

El objetivo primordial es proveer los medios a través de los cuales, las empresas se proveen de recursos suficientes para su financiamiento, ejemplo: En la elaboración de nuevos productos, nuevos capitales, ampliación de plantas o la construcción de nuevas, etc., todo lo cual redundará necesariamente en la creación de mayores fuentes de trabajo, lo que a su vez coadyuva al desarrollo integral del país.

Se puede decir que otro objetivo es proveer una nueva alternativa de inversión para el ahorrante en donde puede obtener créditos mayores a los que puede conseguir en los bancos.

3.3.2.4 EL PAPEL DEL CONTADOR PUBLICO Y AUDITOR EN LAS BOLSAS DE VALORES DE GUATEMALA:

El Auditor y Contador Público tiene diversas funciones en lo que se refiere a operaciones en la bolsa de valores como son las siguientes:

a) FUNCION COMO ASESOR DE FINANCIAMIENTO:

Para la evaluación de las necesidades de recursos o posibilidades de inversión que tenga una empresa, se efectúa un análisis económico financiero del mercado en general, y deberá sopesar las siguientes alternativas:

- Obtener recursos en forma permanente, aunque ello signifique una reducción en las ganancias y en el control de la empresa por parte de los actuales propietarios o "emitir acciones."

- Obtener recursos pagaderos a largo plazo, con el consiguiente incremento en sus gastos financieros, pero sin que se produzca una disminución en el control de la empresa por parte de los propietarios, "Contratar préstamos".

- Interesar a intermediarios para que lo auxilien en el propósito de colocar dentro del público inversionista, valores a emitirse, "vender deuda".

b) FUNCION COMO ASESOR DE INVERSION:

El Auditor debe realizar una evaluación y análisis de los estados financieros que periódicamente preparan todas las empresas mercantiles. Tales estados son: El Balance General o Estado de Situación Financiera; El Estado de Resultados o de Pérdidas y Ganancias; El Estado de Flujo de Efectivo y el Estado de Ganancias no Distribuidas. Con ellos se logra visualizar lo que es la empresa

a la fecha en que los estados financieros son referidos y estimar, con base en la capacidad de ganancias de años anteriores, qué perspectivas de rendimiento ofrece.

c) FUNCION COMO FUNCIONARIO O ASESOR DE LA BOLSA:

Tomando en cuenta la importancia que revisten los informes que recibe y emite la Bolsa de Valores, se hace necesario que la misma sea objeto de un adecuado análisis, tarea en la cual puede intervenir el Contador Público y Auditor. La labor de vigilancia que debe realizarse sobre las negociaciones efectuadas, así como sobre las personas encargadas de ejecutarlas, es obvio que cae dentro del campo profesional del Contador Público, por lo que es quién mejor puede auxiliar a la Administración de la Bolsa de Valores.

d) FUNCION DE ASESORIA CON LOS PARTICULARES:

Uno de los medios de información que utiliza el inversionista, lo constituye la consulta de profesionales que tengan conocimientos básicos en materia financiera. En tal sentido, la existencia de un mercado organizado de valores da lugar a que el profesional de la Contaduría Pública, en razón de los conocimientos que posee, pueda organizarse en unidades de servicio de asesoría financiera, orientando a sus clientes sobre la forma de efectuar inversiones adecuadas.

3.3.2.5 BANCOS DE INVERSIONES:-

Estos desempeñan un papel de lo más importante en la ayuda a las empresas para la obtención de dinero en los mercados de capital. "La función del banco de inversiones es encontrar compradores para las nuevas emisiones de valores. El nombre de banco de inversiones no es muy apropiado ya que la entidad que recibe este nombre no es realmente un banco que maneja inversiones. Tampoco realiza inversiones a largo plazo ni guarda los ahorros de

personas. Actúa como intermediario entre el emisor y el comprador de nuevas emisiones de valores."⁴

El banquero de inversiones, tiene similares funciones que el intermediario en inversiones. anteriormente se expuso en que consistían las funciones de éste último. La función principal del banquero de inversiones es de garantizar las emisiones de valores. Dentro de las actividades secundarias se encuentra la asesoría a los clientes y la dilucidación de riesgos.

Cuando un intermediario de inversiones conviene en garantizar una emisión de valores, asegura al emisor que recibirá por lo menos un monto mínimo especificado de la emisión. El banquero compra los valores a un precio menor del que planea venderlos, para obtener así una ganancia. Pero el intermediario de inversiones asume el riesgo de no poder vender la emisión.

El banquero de inversiones acepta los riesgos de no poder colocar la emisión de valores, que haya tomado del emisor para colocarlos en el mercado, a la vez que acepta cualquier riesgo que ocurriere de desplomarse el precio entre el momento de la compra y de la venta de los valores.

El banco de inversiones presta asesoría a las empresas para evaluar la situación financiera de la misma, y verificar que tiene el respaldo financiero suficiente para responder por la emisión de valores que hace.

3.3.3 LAS SOCIEDADES DE INVERSION O FONDOS MUTUOS COMO UNA OPCION EN EL MERCADO FINANCIERO:

Las sociedades de inversión, se presentan para su estudio, separadas del mercado monetario, debido a la importancia que tienen éstas para los grandes inversionistas que buscan rendimientos más altos que aquellos

⁴ Lawrence J. Gitman, Op.Cit, Pag. 69.

disponibles en los fondos de mercados de dinero, riesgos mínimos, liquidez inmediata, ventajas fiscales, y un mayor grado de diversificación de las inversiones para reducir los riesgos, al obtener una variada gama de oportunidades de inversión en los diferentes fondos.

Las sociedades de inversión que ofrecen oportunidad al inversionista guatemalteco para invertir en el exterior son diversas, y cada una tiene múltiples beneficios: pero para el presente análisis se tomarán en cuenta, dado la magnitud de los capitales que manejan las empresas agroexportadoras, únicamente las sociedades de inversión que son las que mejores ventajas ofrecen.

3.3.3.1 SOCIEDADES DE INVERSION

Son fondos diseñados por las firmas consultoras en inversiones, constituidos por un portafolio o cartera, con toda clase de títulos y valores provenientes de mercados financieros alrededor del mundo, estos fondos permiten hacer frente a una variedad de objetivos de inversión, los cuales se traducen en acciones que son vendidas a los interesados en participar en los mismos. El fondo es manejado por la firma consultora quien se encarga de su administración, repartiendo los rendimientos regularmente en forma mensual entre los propietarios de las acciones, así como mantiene una información personalizada a cada uno de ellos sobre su desenvolvimiento dentro del mercado financiero.

Estos fondos de inversión permiten que el inversionista obtenga un alto nivel de selección y flexibilidad para la toma de decisiones sobre su inversión, al tener acceso a una administración profesional que generalmente no está a disposición de pequeños inversionistas.

3.3.3.1.1 MERCADOS MONETARIOS GLOBALES DE RENTA

FIJA:

En este tipo de mercados el inversionista puede encontrar una serie de fondos de renta fija, que buscan proporcionar un alto

nivel de ingresos. a la vez que que reducen los riesgos al mínimo. diversificando las inversiones entre numerosos títulos de deuda negociables de tasa fija.

Regularmente invierten en este tipo de fondos. los inversionistas que no son residentes en los Estados Unidos De América y que posean una cantidad importante de activos invertidos en dólares. En este tipo de mercado se procura obtener ingresos elevados consistentes con la preservación del capital y la conservación de liquidez al invertir, principalmente en títulos de deuda de los Gobiernos. o de empresas privadas.

Las empresas consultoras en inversiones que ofrecen este tipo de fondos. le ofrecen al inversionista fácil acceso a inversiones diversificadas en cuanto a países. emisores de valores. fechas de vencimiento y tipo de instrumentos. sin incurrir en los elevados costos por operación que conllevan las inversiones directas.

En su administración de las operaciones diarias de los fondos. las empresas consultoras poseen un equipo de profesionales que cuentan con la experiencia y los recursos necesarios para supervisar los acontecimientos internacionales. que pudieran afectar los fondos y para realizar los reajustes más apropiados en beneficio de la cartera de inversiones.

Entre los beneficios adicionales que se ofrecen al inversionista en estas carteras. se ofrece en algunos fondos la flexibilidad de permutar acciones. sin costo adicional. por acciones de carteras que pertenezcan al conjunto de fondos de la empresa consultora. además se ofrecen reinversiones automáticas de ingresos que se acumulan diariamente y se pagan mensualmente. se volverán a invertir en acciones adicionales del fondo. a menos que se especifique otra cosa. esto les permite a los inversionistas ganar **INTERESES COMPUESTOS** (Utilidades sobre utilidades) en forma ininterrumpida.

Hay algunas firmas consultoras que ofrecen acciones de sus fondos sin cargos en el cual los inversionistas no pagan por compras o rescates, lo que les proporciona liquidez óptima y una flexibilidad superior cuando se asumen decisiones de inversión. Cuando las condiciones del mercado cambian o cuando se presentan nuevas oportunidades, este beneficio particular les permite a los inversionistas modificar su estrategia de inversión sin costo.

A continuación se presenta como un ejemplo uno de los fondos de Renta fija Global que ofrece una de las más importantes consultoras de inversiones de los Estados Unidos de América, con todas las particularidades y características del mismo:

MEXICAN SHORT-TERM INVESTMENT PORTFOLIO N.V.

"Es una sociedad de inversión de renta fija que ofrece a los inversionistas internacionales la oportunidad de participar en una cartera de títulos emitidos en México, de alta calidad y liquidez administrado profesionalmente. El fondo está principalmente compuesto de títulos de deuda del Gobierno Mexicano, sus agencias e instituciones bancarias."

3.3.3.1.2 ACCIONES GLOBALES DE DIVIDENDOS NO FIJOS

Son acciones globales de dividendos no fijos las que componen un fondo o cartera que procura obtener crecimientos de capital a largo plazo, sirviéndose de estudios de inversión de valor, para poder invertir en títulos de acciones de dividendo no fijo de empresas que presentan un potencial de crecimiento a largo plazo, también se pueden conformar este tipo de fondos integrándose una combinación de acciones de dividendos no fijo, títulos de deuda de emisores de los E.E.U.U. o de otros países.

⁵ SHEARSON LEHMAN BROTHERS CONSULTORES DE INVERSIONES. FOLLETO DE INFORMACION SOBRE EL FONDO "MEXICAN SHORT-TERM INVESTMENT PORTFOLIO N.V." Pag. 5 Septiembre de 1.991.

Si el inversionista desea integrarse a un fondo de acciones globales de dividendos no fijos, invirtiendo principalmente en títulos de deuda de emisores como Gobiernos o empresas privadas, se deben estudiar las oportunidades que le ofrecen tomando en cuenta las siguientes consideraciones:

- a) Que se obtengan rendimientos más altos que aquellos disponibles en los fondos de mercado de dinero.
- b) Acceso a los mercados globales de deuda a corto plazo.
- c) Bajo riesgo de vencimiento, por invertir en emisiones cuyos vencimientos restantes son de tres años o menos.

Hay que hacer mención que al invertirse en títulos de deuda de corporaciones extranjeras, así como de países, se corre el riesgo en cuanto a la variación del tipo de cambio de las monedas, claro está que existen dentro de los fondos o carteras, estrategias de protección que buscan limitar dichos riesgos, no obstante el inversionista debe sopesar que lo que se busca al invertir en estas carteras es un ingreso más alto que el que puede proporcionar los fondos de ingreso fijo, y que tales fondos no están diseñados para lograr una apreciación de capital a través de los movimientos de las diferentes monedas.

3.3.3.1.3 CAMBIO EXTERIOR.

La noción de invertir ha cambiado para la década de los años 90 debido al tremendo crecimiento de los mercados financieros internacionales. Este ambiente dinámico ha creado mayores oportunidades para el inversionista serio, pero requiere atención permanente a las condiciones cambiantes del mercado. En cada país y economía, las condiciones económicas producen importantes altibajos en los valores.

"El mercado de cambio exterior, es donde se manejan fondos integrados por instrumentos de mercado monetario de alta calidad y a corto plazo, con denominación en las principales divisas del mundo, que incluye dólares de E.E.U.U., marcos alemanes, libras esterlinas y yenes japoneses; en cada fondo de los que ofrecen las consultoras en inversiones dentro del mercado de cambio exterior, se pretende lograr una estabilidad del capital en la divisa en referencia, e igualar en la mayor medida posible las tasas de interés más elevadas que se puedan obtener en los mercados monetarios locales."⁶

Entre los beneficios que les proporciona a los inversionistas que invierten en dichas carteras están: a) Diversificación de las carteras a través de inversiones en moneda extranjera; las estrategias tradicionales de diversificación de carteras, incluyen inversiones que abarcan una gran variedad de valores. El hecho de agregarle a la cartera inversiones en divisas internacionales, refuerza esta estrategia. Las inversiones en divisas internacionales, proporcionan una mayor protección en caso de que el valor de las inversiones en dólares de E.E.U.U., decaiga con relación a valores ofrecidos a través de inversiones denominadas en otras monedas. A la vez también ofrece la ventaja de liquidez, y flexibilidad en la inversión, ya que se permite modificar la distribución de inversiones entre diversas carteras, cuando cambian las condiciones del mercado o los objetivos personales de inversión.

⁶ MERRILL LINC SHORT-TERM, WORLD INCOME PORTFOLIO, documento de referencia editado en 1.990 Pag. 2.

CAPITULO I I

ANALISIS, PLANEACION Y EVALUACION FINANCIERA

1. ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS BASICOS

1.1 DEFINICION:

"Es una técnica que se utiliza principalmente para medir los resultados obtenidos por una administración, constituyendo la base para opinar acerca de las condiciones financieras de la empresa y la eficiencia de su administración."¹

1.2 IMPORTANCIA:

La importancia de las cifras que integran los Estados Financieros se amplifica cuando se les emplea como un instrumento de orientación para la formulación de juicios, en virtud de que las conclusiones que se basan sobre datos correctos, recopilados e interpretados adecuadamente, permiten proceder con mayor seguridad que cuando no se tiene esa base. Por lo tanto tener una base apropiada para emitir una opinión correcta acerca de las condiciones financieras de la empresa y sobre la eficiencia de su administración; así como para el descubrimiento de hechos económicos referentes de la misma, es necesario llevar a cabo el análisis financiero.

Las personas o entidades que están interesados en el análisis de la información financiera de una empresa son los siguientes:

a) Los administradores, fundamentalmente desean y necesitan información adecuada, para guiar los destinos del negocio.

¹ Tomado del impreso "ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS A TRAVES DE INDICES FINANCIEROS" editado por la Escuela de Auditoría de la Facultad de Ciencias Económicas U.S.A.C. para los cursos de Contabilidad Avanzada, año de 1,990, Pag. 5.

b) Los banqueros necesitan contar con suficientes elementos de juicio, con el objeto de estudiar a fondo los créditos que les solicitan.

c) **Los inversionistas.** quienes fundamentalmente desean obtener información que les muestre si las empresas en las que tienen la intención de invertir, han obtenido y probablemente continuarán teniendo ganancias suficientes que les garanticen el principal y los beneficios de los valores emitidos por tales empresas.

1.3 CLASIFICACION DEL ANALISIS FINANCIERO

ANALISIS INTERNO:

Es el análisis que se realiza para fines administrativos, el analista se mantiene en contacto directo con la empresa, todas las fuentes de información están a su alcance.

ANALISIS EXTERNO:

Es el análisis que se realiza sin tener el analista contacto directo con la empresa y, los únicos datos de que dispone es la información que la empresa haya juzgado pertinente proporcionarle.

1.4 BASES PARA EL ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS:

La contabilidad es la fuente de información que utiliza el analista, por lo tanto la base de análisis está constituida por los Estados Financieros:

- a) Elaborados de acuerdo a Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.
- b) Aplicados sobre bases uniformes en relación a ejercicios anteriores
- c) La opinión de un auditor con o sin salvedades.
- d) Si existen notas a los Estados Financieros.
- e) Los hechos posteriores a la fecha del balance y hasta la

fecha de la opinión del auditor, de que fueron examinados y están descritos con claridad y precisión.

1.5 RAZONES O INDICES FINANCIEROS:

"Los índices o razones financieras constituyen proporciones o relaciones entre dos magnitudes (o sea entre dos datos financieros)."²

Existen varios métodos de análisis para aplicar a la información financiera de la empresa como lo son: Los métodos verticales y los métodos horizontales entre las distintas formas de análisis que se pueden utilizar, aplicando el vertical encontramos a) reducción de Estados Financieros a porcentajes; b) razones simples y c) razones estándar. En el horizontal encontramos a) aumentos y disminuciones; b) tendencias; y c) control presupuestal.

Para efectos de la presente investigación que se realiza sobre el estudio y evaluación financiera de las distintas formas de inversión de excedentes de efectivo, se considera que es acertado profundizar en el método vertical, específicamente en las razones o índices financieros, ya que son los mismos las que sirvan posteriormente para analizar la situación financiera de una empresa "X", sobre la cual se determinará sus posibilidades de inversión.

1.5.1 LIQUIDEZ O SOLVENCIA.

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo a medida que éstas vencen.

1.5.1.1 INDICE DE LIQUIDEZ INMEDIATA:

La fórmula para determinar la liquidez inmediata de una empresa es la siguiente:

Caja, bancos e inversiones-fácilmente liquidables

Pasivo Circulante

² Ibid. Pag. 7.

El resultado revela la capacidad de la empresa de enfrentarse a sus obligaciones a corto plazo, tomando en cuenta que vender sus inventarios o hacer efectivo el monto de sus cuentas por cobrar y documentos por cobrar, se lleva algún tiempo y por consiguiente, aún teniendo una buena relación de Activo Circulante a Pasivo Circulante podría tener problemas para el pago oportuno de sus compromisos inmediatos.

1.5.1.2 INDICE DE LIQUIDEZ O PRUEBA DEL ACIDO.

La fórmula es:

$$\frac{\text{Caja, bancos, cuentas y Doctos. por cobrar y valores realizables}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Este índice que también se conoce con el nombre de "PRUEBA DEL ACIDO", informa sobre la posibilidad de la empresa, de cumplir compromisos corrientes sin tener que acudir a la venta apresurada de sus inventarios.

1.5.1.3 INDICE DE SOLVENCIA.

ACTIVO CIRCULANTE

PASIVO CIRCULANTE

Este índice revela el monto de los quetzales de activo circulante con que se cuenta para responder al pago de cada quetzal del pasivo circulante. La proporción comúnmente aceptada es de 2 a 1, o sea dos quetzales de activo por cada quetzal de pasivo.

Dicha relación advierte por una parte, de la existencia de pasivos a corto plazo excesivos y por otra, mediante el análisis de las partidas que integran el activo circulante, de la acumulación innecesaria de fondos ociosos o excesos de inventarios o de cuentas por cobrar y otros.

1.5.1.4 INDICE DE ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR.

VENTAS AL CREDITO

SALDO PROMEDIO DE CUENTAS POR COBRAR (neto)

Esta relación indica las veces que el saldo a cargo de clientes se ha recuperado durante el ejercicio. Comparando el resultado de este índice, con el plazo medio de crédito que otorga la empresa, se podrá apreciar la eficiencia en el manejo del capital invertido en clientes.

1.5.1.5 INDICE MEDIO DE COBRANZA.

365

ROTACION CTAS. X COBRAR

Este coeficiente representa el promedio de días que las ventas tardan en cobrarse.

1.5.1.6 INDICE DE ROTACION DE INVENTARIOS.

COSTO DE INVENTARIOS VENDIDOS

INVENTARIO PROMEDIO

Este coeficiente indica, el número de veces en que los inventarios se transforman en cuentas por cobrar o efectivo por medio de la venta.

1.5.2 ESTABILIDAD

El cálculo de estos índices tiene por objeto medir la solvencia de la empresa frente a sus compromisos a largo plazo.

1.5.2.1 INDICE DE PARTICIPACION O ENDEUDAMIENTO.

CAPITAL CONTABLE

PASIVO TOTAL

Este índice informa sobre la proporción existente entre el capital neto (participación de los accionistas) y el pasivo total (participación de los

acreedores) y por consiguiente permite detectar cualquier desequilibrio que exista en dicha relación.

1.5.2.2 INDICE DE SOLIDEZ.

ACTIVO TOTAL

PASIVO TOTAL

Este coeficiente revela el margen de garantía que tienen los acreedores indiscriminadamente, sobre el activo total, ofreciendo una visión en conjunto sobre este respecto.

1.5.2.3 INDICE DE ESTABILIDAD.

ACTIVO FIJO NETO

PASIVO A LARGO PLAZO

Este índice sirve para saber con cuanto del activo fijo neto de la empresa se cuenta para dar garantía a los acreedores a largo plazo.

1.5.2.4 INDICE DE INVERSION EN ACTIVOS FIJOS.

CAPITAL CONTABLE

ACTIVOS FIJOS NETOS

Este índice sirve para detectar si los activos fijos que se han comprado de la empresa, han sido efectuados con fondos provenientes del capital neto o de préstamos obtenidos.

Para lograr mejores resultados en la interpretación de este índice, el cociente de la relación anterior debe compararse con el del periodo anterior, si el cociente ha venido aumentando significa que las inversiones se han hecho con fondos provenientes de la venta de acciones o de utilidades retenidas, lo cual es satisfactorio, si por el contrario, el cociente ha venido disminuyendo, significa que las inversiones fueron realizadas con fondos provenientes de

préstamos u otras fuentes externas que pudieran representar problemas financieros para la empresa.

1.5.2.5 INDICE DE PROPIEDAD.

CAPITAL CONTABLE

ACTIVO TOTAL

El resultado representa el porcentaje que pertenece a los accionistas con respecto al activo total de la empresa.

1.5.3 RENTABILIDAD.

La rentabilidad o capacidad productiva de las empresas, se mide por el estado que haya tenido para mantener o incrementar la participación de sus propietarios en las ganancias de las mismas.

El cálculo de los índices de rentabilidad, mide el grado de eficiencia operativa de la empresa, el cual será mayor o menor según la rentabilidad que obtenga.

1.5.3.1 INDICES DE RENTABILIDAD DE LA INVERSION

<u>GANANCIA NETA</u> (X)	<u>VENTAS NETAS</u>
VENTAS NETAS	ACTIVO TOTAL

Como puede observarse, la empresa puede incrementar su rentabilidad recurriendo a dos alternativas que son:

- a) Aumentar las ventas.
- b) Aumentar el margen de ganancia.

La primera fórmula que se utiliza para despejar el índice de rentabilidad de la inversión como se vio, es la de la rentabilidad de las ventas, en virtud

de la importancia del resultado del mismo, el analista deberá estudiar con detenimiento las variables que incluyen en el mismo, determinando las causas que producen su aumento o disminución. Principalmente deberá enfocar su análisis a:

a) Fluctuación de los costos variables y fijos, quedando constante el precio de venta.

b) Fluctuación del precio de venta, quedando constantes los costos variables y fijos.

1.5.3.2 INDICE DE ROTACION DEL ACTIVO TOTAL

$$\frac{\text{VENTAS NETAS}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

Como se observó en el anterior índice, la rotación del activo total forma parte del índice de rentabilidad de la inversión, y representa la capacidad de gestión obtenida de los activos para generar ingresos o ventas, en otros términos la contribución al total de ventas.

1.5.3.3 INDICE DE RENTABILIDAD DEL CAPITAL.

$$\frac{\text{GANANCIAS NETAS}}{\text{CAPITAL CONTABLE}}$$

Esta relación demuestra el porcentaje de rentabilidad que produce la empresa con respecto al capital invertido por los accionistas. El porcentaje que se obtiene suele compararse con la tasa de rendimiento medio del mercado para establecer si la empresa produce una rentabilidad que justifique el riesgo del negocio o si por el contrario su rendimiento es tan bajo que obligue a pensar en su liquidación definitiva.

1.5.3.4 INDICE DEL MARGEN DE GANANCIA.

GANANCIA BRUTA

VENTAS NETAS

Mediante la aplicación de la fórmula anterior, se pueden obtener informaciones valiosas, ya que al relacionar el resultado con los otros índices, puede establecerse si las disminuciones en el margen de ganancia implican aumento en los costos de producción, o si se debe a una reducción en el precio de venta.

1.5.3.5 INDICE DE ROTACION DEL ACTIVO FIJO.

VENTAS NETAS

ACTIVOS FIJO NETO

Esta relación informa sobre el grado de eficiencia con que se manejan los activos fijos de la empresa respecto a las ventas, o sea, en qué proporción participan los activos fijos para producir las ventas.

1.5.3.6 INDICE DE ROTACION DEL CAPITAL CONTABLE.

VENTAS NETAS

CAPITAL CONTABLE

El resultado de esta relación, comparado con los de ejercicios anteriores, proporciona elementos de juicio sobre la eficiencia de la administración en el manejo del capital propio, consecuentemente cuanto mayor sea el volumen de operaciones que se realicen con el capital contable de la empresa, mayor grado de habilidad puede abonársele a su administración, otra interpretación que pueda darse a este tipo de índice, es la de medida para determinar insuficiencia de ventas, que se traduce en bajos rendimientos.

1.5.3.7 INDICE DE APALANCAMIENTO FINANCIERO.

PASIVO TOTAL

CAPITAL CONTABLE

Este análisis conduce a determinar el porcentaje de financiamiento externo que utiliza la empresa en relación al capital contable de la misma.

Nota:

Los índices o razones financieras que han sido presentados en este trabajo constituyen un instrumento para arribar a conclusiones válidas, respecto al negocio bajo estudio. La interpretación de los resultados que se obtengan son consecuencia directa de la capacidad y experiencia del analizador.

En países inflacionarios como Guatemala, para lograr un adecuado análisis e interpretación, se deben determinar los índices, sobre la base de estados financieros reexpresados.

2. PROCESO DE PLANEACION FINANCIERA:

La planeación financiera forma parte del trabajo a realizar por el ejecutivo de finanzas o por el asesor financiero, la cual se elabora con el objeto de proporcionar guías de las trayectorias a seguir para alcanzar los objetivos de la empresa, estos instrumentos proporcionan una estructura para coordinar las diversas actividades de la empresa, además de que actúan como un mecanismo de control para establecer un patrón de funcionamiento respecto al cual pueden evaluarse los resultados reales.

El proceso de la planeación financiera se compone de dos elementos fundamentales que son: la planeación de efectivo y la planeación de utilidades, la primera se realiza al elaborar el presupuesto de caja o efectivo, la planeación de las utilidades se lleva cabo con estados financieros pro-forma que muestran niveles anticipados de utilidades, activos, pasivos y capital.

2.1 A CORTO PLAZO.

El proceso de planeación financiera a corto plazo, muestra los resultados que se esperan a partir de llevar a cabo los objetivos de la empresa a un plazo cercano. Estos planes abarcan periodos de uno a dos años. Los

principales planes financieros a corto plazo que debe elaborar el asesor financiero son Presupuestos de Ventas, Presupuestos de Gastos de Operación, Presupuestos de Consumo de Materias Primas, Presupuestos de Costo de Producción y el Presupuesto de Efectivo.

2.2 A LARGO PLAZO.

La planeación financiera a largo plazo consiste generalmente en reflejar el efecto anticipado sobre las finanzas de la empresa, a partir de la implementación de acciones planeadas por la empresa, tales planes tienden a cubrir períodos de 2 a 10 años, los cuales son revisados a medida que se recibe nueva información.

"Los planes financieros a largo plazo tienden a concentrarse en la implementación de gastos propuestos de capital, actividades de desarrollo e investigación, acciones de desarrollo de mercados y de productos, así como las fuentes principales de financiamiento, la devolución o pago de deudas pendientes, la consecución de proyectos líneas de productos o negocios."³

3. EVALUACION FINANCIERA DE INVERSIONES.

Actuando en función de asesor financiero, el Contador Público y Auditor juega un papel importante en la evaluación de las alternativas de inversión que puede tener una empresa, al determinar cual es la más conveniente desde el punto de vista financiero.

A continuación se presentarán algunas fórmulas matemáticas, para determinar la rentabilidad de una inversión, es necesario indicar que las mismas no constituirán la totalidad de posibles evaluaciones a realizar, ya que será el asesor de inversiones, o analista financiero el que decida de acuerdo al tipo de inversión a examinar, que fórmula utilizará.

³ LAWRENCE J. GITMAN OP.CIT, Pag. 222.

3.1 FORMULAS DEL INTERES SIMPLE:

Para Años Completos:

$$I = P \cdot n \cdot i$$

$$P = \frac{I}{n \cdot i}$$

$$i = \frac{I}{n \cdot P}$$

$$S = P (1 + n \cdot i)$$

Para Fracción de Año:

$$I = P \cdot \frac{T}{360} \cdot i$$

$$P = \frac{I}{t/360 \cdot i}$$

$$i = \frac{I}{t/360 \cdot P}$$

$$S = P (1 + t/360 \cdot i)$$

SIMBOLOGIA

I = INTERES

n = TIEMPO

i = TASA DE INTERES

P = CAPITAL

t = DIAS

S = MONTO (suma de capital + intereses)

3.2 FORMULAS DEL INTERES COMPUESTO:

CON TASA EFECTIVA

$$S = P \cdot (1 + i)^n$$

$$i = (S/P)^{1/n} - 1$$

$$I_c = P \cdot \{ (1+i)^n - 1 \}$$

CON TASA NOMINAL

$$S = P \cdot (1 + j/m)^{m \cdot n}$$

$$j = m \{ (S/P)^{1/m \cdot n} - 1 \}$$

$$I_c = P \cdot \{ (1+j/m)^{m \cdot n} - 1 \}$$

SIMBOLOGIA

S = MONTO (suma del capital + intereses) P = CAPITAL

i = Tasa de interés efectiva

j = Tasa de interés nominal

n = Tiempo

m = veces en que se capitalizan
intereses al año.

3.3 FORMULAS DE EQUIVALENCIA ENTRE TASA EFECTIVA DE INTERES Y TASA NOMINAL:

TASA EFECTIVA EQUIVALENTE A UNA TASA NOMINAL:

$$i = (1 + j/m)^m - 1$$

TASA NOMINAL EQUIVALENTE A UNA TASA EFECTIVA:

$$j = m \{ (1+i)^{1/m} - 1 \}$$

SIMBOLOGIA

i = Tasa efectiva de interés j = tasa nominal de interés
m = veces en que se capitaliza
 intereses en un año

3.4 FORMULA PARA DETERMINAR EL VALOR DE MERCADO DE UNA ACCION

$$VM = \frac{D}{TPIM}$$

SIMBOLOGIA

VM = Valor de mercado de una acción
D = Dividendo que le corresponde a cada acción
TPIM = Tasa de oportunidad en el mercado. (es la tasa de interés promedio,
 para operaciones activas dentro del sistema bancario, y la indica
 el Banco de Guatemala)

3.5 FORMULA PARA DETERMINAR EL VALOR DE UNA CUOTA PARTE, DE UNA SOCIEDAD DE INVERSIONES O FONDO COMUN DE INVERSION

$$\text{Valor cuota parte} = \frac{\text{PATRIMONIO NETO}}{\text{CANTIDAD DE CUOTAS EN CIRCULACION}}$$

3.6 METODO DE TASA INTERNA DE RETORNO (TIR)

Este método se basa en el retorno porcentual que en promedio anual rinde cada inversión.

$$\text{TIR} = \frac{\text{Suma de intereses anuales}}{\text{Total de inversión}}$$

3.7 ANALISIS DE LA GANANCIA TOTAL

En inversiones de certificados de depósitos en otra moneda distinta al dólar americano el inversionista debe de evaluar, que al invertir estará en la posición de obtener ganancias producto del cobro de intereses del certificado de depósito, y también ganancias derivadas de la fluctuación de la moneda, si la misma se ha revaluado con relación a la moneda fuerte (dólar americano).

Es necesario indicar que dichas inversiones también están expuestas a posibles pérdidas si las monedas en lugar de revaluarse se devalúan en relación al dólar americano.

El objeto de hacer referencia a lo anterior, es que muchos inversionistas sólo ven la ganancias aparente que se obtiene de la rentabilidad fija, pero no aprecian que en las conversiones de moneda es posible capturar una ganancia algunas veces pequeña o insignificante, pero en otras ocasiones puede ser tan elevada que sea de mayor cuantía que los intereses fijos obtenidos.

Algunos técnicos en inversiones definen esta clase de ganancias como GANANCIA CRUZADA.

CAPITULO III

ASPECTOS FISCALES RELATIVOS A INVERSIONES

1. APLICACION DE IMPUESTOS A INVERSIONES NACIONALES:

En Guatemala, existen actualmente tres leyes importantes que contemplan algunos impuestos a pagar, por los ingresos generados por las inversiones realizadas en el país por un individuo o una empresa individual o una sociedad, las mismas son: LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, DECRETO 26-92 DEL CONGRESO DE LA REPUBLICA DE GUATEMALA, LEY DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO, DECRETO 27-92 DEL CONGRESO DE LA REPUBLICA DE GUATEMALA Y LA LEY DEL IMPUESTO DE TIMBRES FISCALES Y DE PAPEL SELLADO ESPECIAL PARA PROTOCOLOS, DECRETO 37-92 DEL CONGRESO DE LA REPUBLICA DE GUATEMALA.

1.1 LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA:

El artículo 4 de dicha ley dice: Se considera renta de fuente guatemalteca todo ingreso que haya sido generado por capitales, bienes y servicios y derechos de cualquier naturaleza invertidos o utilizados en el país, o que tengan su origen en actividades de cualquier índole desarrolladas en Guatemala, incluyendo ganancias cambiarias, cualquiera que sea la nacionalidad, domicilio o residencia de las personas que intervengan en las operaciones y el lugar de celebración de los contratos.

Como se observa en la anterior transcripción, la ley del Impuesto sobre la renta grava los ingresos producidos por capitales, bienes, servicios y derechos de cualquier naturaleza invertidos o utilizados en el país, a excepción de las exenciones que establece la misma ley.

En el artículo 65 de la ley del impuesto sobre la renta se establece el pago del impuesto mediante retención con carácter definitivo, en el mismo se menciona que las personas jurídicas e individuales cuando paguen o acrediten en cuenta, a contribuyentes domiciliados en Guatemala, rentas por conceptos de

intereses incluyendo los provenientes de títulos valores emitidos por el Estado, sus instituciones descentralizadas autónomas y municipalidades, están obligadas a retener el 10% de los mismos con carácter de pago definitivo de impuesto sobre la renta y pagarlo a Rentas Internas, y las instituciones que fiscaliza la Superintendencia de Bancos de Guatemala deben de pagar el impuesto en forma global sobre la totalidad de los intereses pagados o acreditados a los ahorrantes.

Los intereses de títulos valores públicos y privados por lo interpretado anteriormente pagan un 10% de impuesto sobre la renta con carácter definitivo, dichos intereses se reportarán después de haber pagado dicho impuesto en la declaración sobre la renta como Ingresos no afectos, exceptuándose aquellos que no hubieren pagado dicho impuesto que entonces si serán considerados dentro de la declaración como ingresos afectos al impuesto sobre la renta.

Es de hacer notar que la Ley del Impuesto sobre la Renta Decreto 26-92 en el capítulo XIX de las disposiciones transitorias y finales artículo 76, estipula que los intereses de títulos valores públicos y privados que se hayan emitido y colocado hasta la fecha de publicación de dicha ley y que esté exento del impuesto sobre la renta, continuarán exentos de dicho impuesto hasta el vencimiento de los mismos; de acuerdo a las normas de emisión de dichos valores actualmente en el mercado financiero circulan aún títulos valores que fueron emitidos y colocados antes de que entrara en vigor la ley y que gozan de dicha ventaja, lo cual permite al inversionista obtener un mayor margen de utilidad en sus inversiones, debido a esta exención que no poseen los títulos valores cuyos intereses están afectos al pago del impuesto; la ley del impuesto sobre la renta entró en vigencia a partir del 1 de Julio de 1,992.

1.2 LEY DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA)

En la Ley del Impuesto al Valor Agregado IVA Decreto 27-92 del Congreso de la República de Guatemala, en vigencia a partir del 1 de Julio de 1,992 no se establece que los rendimientos producto de inversiones en títulos valores del

estado o privados deban de pagar el IVA, la ley deja claro en su artículo 7 inciso 5 que la creación y transferencia de títulos de crédito exceptuando la factura cambiaria, están exentos del pago de dicho impuesto.

1.3. LEY DEL IMPUESTO DEL TIMBRE

La Ley del impuesto de timbres fiscales y de papel sellado especial para protocolos Decreto 37-92 del Congreso de la República de Guatemala, en vigencia a partir del 1 de Julio de 1,992, en el artículo 11 de la misma, menciona los actos y contratos que están exentos del pago del impuesto, específicamente menciona en el artículo: 8 que la creación, emisión, circulación, negociación y cancelación de bonos, bonos de prenda, debentures, las cédulas hipotecarias y títulos de crédito en los que intervengan los bancos y entidades financieras sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos, están exentos del pago del impuesto.

En el artículo 9 se menciona que la creación, emisión circulación, negociación y cancelación de títulos de crédito de toda clase, debentures y las cédulas hipotecarias, sus cupones e intereses están exentos del pago del impuesto del timbre.

El artículo 10 determina que la emisión y negociación de bonos, notas del tesoro y letras de tesorería que emitan o garanticen el Estado y entidades descentralizadas o autónomas, las municipalidades y sus empresas, incluyendo los comprobantes de los intereses que devenguen están exentos del pago del impuesto.

2. APLICACION DE IMPUESTOS A INVERSIONES EXTRANJERAS.

Al hablar de aplicación de impuestos a inversiones extranjeras, se refiere a los impuestos a los cuales están afectas las inversiones que realizan los individuos o personas jurídicas de Guatemala en el extranjero, al mencionar el extranjero agrupa una diversidad de países en los cuales se puede invertir, pero debido a que los inversionistas guatemaltecos invierten sus excedentes de

efectivo principalmente en los Estados Unidos de América y actualmente en una proporción mayor, debido al auge económico que ha tenido México, también se recomienda invertir en dicho país siempre practicando la prudencia, ya que como se verá posteriormente en el desarrollo de la investigación, México ha tenido en años anteriores alzas significativas en los intereses y rendimientos de inversiones que se invierten en él, pero tarde o temprano se desploma su mercado financiero, trayendo como consecuencia pérdidas significativas a los inversionistas extranjeros, que no sólo pierden sus posibles rendimientos sino que incluso el capital inicial invertido sufre una disminución. Pero hoy por hoy, la economía mexicana ha tenido un repunte bastante alto, lo cual ha incidido en que numerosas empresas de dicho país, así como asesoras en inversiones fuera de México, inviertan en títulos valores de las mismas, ya que tiene rendimientos bastantes significativos en comparación con los que se pagan en los E.E.U.U.

Por lo antes expuesto se tratará lo referente a impuestos sólo a las inversiones que se hagan en los Estados Unidos de América y México, ya que se considera que son los dos mercados en los que el inversionista Guatemalteco puede encontrar excelentes posibilidades de hacer acertadas inversiones. Los Estados Unidos por la solidez de la moneda a pesar de los bajos rendimientos que paguen, pero con la confianza de que los capitales se preservarán y en México por los rendimientos tan atractivos que actualmente producen sus inversiones.

Para el inversionista extranjero, los Estados Unidos representa una infinidad de oportunidades de inversión. La ganancia conlleva un costo real y considerable en impuestos, al minimizar o eliminar, el costo de los impuestos estadounidenses inherentes a las inversiones en acciones y valores en los Estados Unidos, el inversionista aumentará el rendimiento global después de la deducción de impuestos de las inversiones existentes en su cartera internacional. Si bien muchos tipos de ingresos provenientes de fuentes estadounidenses están sujetos a impuestos, existen oportunidades para reducirlos o eliminarlos:

a) cuando pertenezcan a inversionistas extranjeros, ciertos tipos de ingresos e instrumentos financieros reciben tratamiento impositivo preferencial, bajo los reglamentos tributarios de los E.U.U.U.:

b) Las disposiciones del acuerdo fiscal reducen o eliminan los impuestos estadounidenses, para los ciudadanos de ciertos países, y

c) Al cambiar la categoría de propiedad (individuo, sociedad, compañía inversionista personal o fideicomiso, etc) pueden reducirse los impuestos de sucesión y donaciones, tanto en los Estados Unidos como en el país de origen del inversionista.

d) Al invertir en títulos valores emitidos por empresas constituidas en paraísos fiscales como Las Islas Virgenes, Nassau y Gran Caimán, se evita el pago de impuestos.

2.1 RENTA DE INVERSIONES:

"Existen reglamentos fiscales especiales cuya aplicación depende de si la renta deriva de inversiones o de actividades comerciales en los Estados Unidos: Por lo general, la renta de inversiones es gravada a una tasa fija del 30% de la renta bruta (retención de impuesto en el origen a menos que la tasa sea reducida por un acuerdo fiscal sobre renta entre los Estados Unidos y el país de residencia del inversionista, o a menos que la renta proceda de un producto de inversión amparado por un tratamiento impositivo preferencial otorgado por vía legislativa."¹

La renta realmente relacionada con una actividad o negocio en los Estados Unidos es gravada en base al neto (es decir, los ingresos menos las deducciones permisibles) a la misma tasa del impuesto a la renta federal que se aplica a los

¹ SHEARSON LEHMAN. "GUIA PARA LA APLICACION DE IMPUESTOS DE EE.UU. A INVERSIONISTAS EXTRANJEROS". 1992-1993. Pag. 21.

ciudadanos naturales o residentes de los Estados Unidos (un máximo del 31 por ciento para individuos y el 34 por ciento para sociedades.) Los impuestos estatales y municipales posiblemente incrementen la tasa fiscal real sobre la renta proveniente de una actividad o negocio. La determinación de si un extranjero está dedicado a una actividad o negocio en los Estados Unidos, está basada en una prueba subjetiva.

La legislación tributaria de los Estados Unidos, estipula la retención del impuesto en el origen sobre ciertos tipos de ingresos pagados o acreditados a la cuenta de una persona no residente.

La renta de inversiones y otra renta fija o anual o periódica determinable (como dividendos e intereses) provenientes de fuentes dentro de los Estados Unidos que no esté realmente relacionada con la conducción de una actividad o negocio en los E.E.U.U.. está generalmente sujeta a una tasa de retención de impuestos del 30 por ciento, o menos en caso de un acuerdo fiscal, esté el no residente dedicado o no a una actividad o negocio en los Estados Unidos.

2.2 APLICACION DE IMPUESTOS A LOS DIVIDENDOS DE ACCIONES:

Para las personas no residentes de los E.E.U.U. el rédito de dividendos que se perciban en relación con acciones emitidas por una sociedad estadounidense, están sujetas a una retención de impuestos del 30% o una tasa inferior si está amparado por algún tratado.

2.3 APLICACION DE IMPUESTOS A LOS INTERESES OBTENIDOS POR DEPOSITOS BANCARIOS:

Los intereses que las personas o sociedades no residentes devengan de cuentas corrientes y cuentas de ahorros, cuentas de depósito de mercado monetario, certificados de depósito en bancos o cooperativas de ahorros y préstamos de los Estados Unidos, así como certificados en **Eurodólares** están exentos del impuesto de E.E.U.U.. por otra parte, los dividendos provenientes de

fondos de mercados monetarios (por ejemplo compañías inversionistas reglamentadas) están generalmente sujetos a la retención del impuesto de E.E.U.U.

2.4 APLICACION DE IMPUESTOS A LOS INTERESES PRODUCTO DE OBLIGACIONES

Por lo general, el impuesto de retención del 30 por ciento (o una tasa inferior según el tratado) se aplica a los intereses pagados a una persona no residente por una obligación emitida por un prestatario de los Estados Unidos. No obstante, existen varias excepciones a esta regla. Ciertos ingresos por intereses de fuentes de E.E.U.U. (intereses de cartera) están exentos del impuesto del 30 por ciento. "Los intereses de cartera comprenden los intereses pagaderos sobre los siguientes tipos de obligaciones E.E.U.U. emitidas después del 18 de julio de 1,984: Instrumentos emitidos al portador (no registrados) siempre y cuando existan acuerdos destinados a asegurar de forma prudencial que las obligaciones se venderán o se revenderán solamente a personas no naturales de los Estados Unidos; que los intereses sobre las obligaciones se pagarán solamente fuera de los Estados Unidos y sus posesiones y que en el anverso de las obligaciones haya una leyenda indicando que cualquier persona natural de los E.E.U.U. que posee la obligación estará sujeta a ciertas limitaciones."²

2.5 APLICACION DE IMPUESTOS A INTERESES PRODUCTO DE VALORES DEL GOBIERNO DE LOS E.E.U.U.:

Los intereses que personas no residentes reciban sobre obligaciones del gobierno de los E.E.U.U. (por ejemplo obligaciones del tesoro, pagarés y bonos), que fueron emitidos después del 18 de julio de 1,984 están generalmente exentos del impuesto, siempre y cuando haya entregado al pagador un formulario W-8.* Dicha exención del impuesto de retención del 30 por ciento se aplica a todos los intereses pagados o devengados durante el año imponible. También están exentos

² Loc. Cit. Pag. 21.

* consiste en la declaración que debe hacer el inversionista extranjero donde certifica su condición de no residente.

de pagar impuesto del 30% los ingresos por intereses de títulos municipales siempre que el individuo sea no residente de los E.E.U.U.

2.6 APLICACION DE IMPUESTOS A INGRESOS PRODUCTO DE FONDOS MUTUOS EN LOS ESTADOS UNIDOS:

La compra de acciones en un fondo mutuo es generalmente similar a la compra de acciones de capital en una sociedad anónima de los Estados Unidos. Las reparticiones que se reciban del fondo son tratadas como dividendos normales. Las reparticiones consideradas como dividendos normales están sujetas al impuesto de retención del 30 por ciento a menos que dicha tasa sea reducida bajo un tratado entre los Estados Unidos y el país de domicilio del inversionista extranjero.

2.7 APLICACION DE IMPUESTOS A INGRESOS PRODUCTO DE FONDOS MUTUOS QUE SE POSEEN EN CUALQUIER PAIS FUERA DE LOS ESTADOS UNIDOS:

Algunas instituciones financieras ofrecen fondos mutuos que están constituidos y son administrados y vendidos fuera de los Estados Unidos. Consiguientemente, las reparticiones de dividendos efectuadas por estos fondos mutuos en el extranjero están exentas del impuesto de retención del 30 por ciento de los Estados Unidos.

Para evitar el pago de impuestos, por inversiones hechas en títulos o valores mexicanos es recomendable que el inversionista compre acciones de cualquier fondo que ofrecen las distintas firmas asesoras internacionales en inversiones, que son diseñados exclusivamente para inversionistas que no son ciudadanos ni residentes permanentes de los Estados Unidos.

Como la mayoría de estos fondos son registrados en las Islas Caimán, en las Antillas Holandesas o en cualquier otro país conocido como paraíso tributario, los repartos de intereses están exentos de la retención fiscal tanto mexicana como americana.

3. BENEFICIOS DE LOS ACUERDOS FISCALES SOBRE RENTA:

En general, los beneficios de un tratado varían de un país a otro y de un tipo renta específico a otro. Además, los requisitos para obtener la reducción o exención de los impuestos pueden variar, por lo tanto, los individuos no residentes de los E.E.U.U. deben consultar las disposiciones del tratado fiscal que corresponde a su propio país de residencia, asegurándose de que dichos requisitos queden satisfechos. "Si un tratado aplicable no contempla un tipo particular de ingresos, o si la persona no residente no satisface los requisitos para obtener los beneficios bajo el tratado particular, o si no existe ningún tratado con el país de residencia del inversionista, entonces el agente de retenciones deberá retener la totalidad del impuesto del 30 por ciento sobre los ingresos."³

Si bien un tratado puede reducir o eliminar los impuestos sobre la renta que un inversionista extranjero perciba de su cartera en Estados Unidos, por lo general no reducirá el impuesto que el inversionista debe pagar en su país de residencia. Muchos países conceden un crédito por los impuestos a la renta pagados a otros países a fin de evitar la duplicación de tributación. En el cuadro No. 1 de los anexos se puede observar las tasas de retención de impuestos a la renta de E.E.U.U. sobre la renta de inversiones para residentes de países específicos. Es necesario hacer notar que **Guatemala no tiene ningún tratado sobre reducción de impuestos sobre renta de inversiones con los Estados Unidos.**

³ SHEARSON LEHMAN BROTHERS "GUIA PARA LA APLICACION DE IMPUESTOS DE EE.UU. A INVERSIONISTAS EXTRANJEROS", 1,992-1993 Pag. 23.

CAPITULO IV

MECANISMOS FINANCIEROS DE INVERSION

1. DEFINICION DE INVERSION

Es la erogación de dinero, destinado a la adquisición de activos financieros con la intención de obtener una rentabilidad futura.

2. CLASIFICACION DE LAS INVERSIONES

2.1 DE RENTA FIJA

Inversiones de renta fija son aquellas cuyos beneficios futuros se encuentran claramente determinados en las condiciones de emisión de los valores a invertir.

2.2 DE RENTA VARIABLE

Inversiones de renta variable son aquellas cuyos beneficios no se encuentran claramente determinados en las condiciones de emisión de los valores a invertir.

3. FUENTES DE INFORMACION PARA INVERSIONISTAS INTERESADOS EN COLOCAR CAPITALES EN EL MERCADO NACIONAL

En Guatemala no existe, exclusivamente una revista o periódico que en su totalidad se dedique a proporcionar información sobre las inversiones que se crean en el país, así como las oportunidades y beneficios que brindan, y es así como la materia prima que sirve para la investigación de inversiones se debe ubicar en una serie de periódicos y revistas que dedican una sección de las mismas a finanzas; si el inversionista desea obtener de una firma asesora en inversiones, información y consultas sobre determinada inversión, se pueden abocar a una empresa que brinda dicha asesoría que se le denomina como empresa

calificadora de inversiones, a continuación se presentan algunas fuentes con sus características más importantes a las cuales puede recurrir el inversionista:

3.1 PERIODICOS:

3.1.1 SIGLO VEINTIUNO:

Sección resumen financiero: Es una publicación diaria que incluye un análisis de la inflación, la posición de las acciones de empresas importantes en los Estados Unidos de América, movimientos de divisas en el mercado bancario nacional, estadísticas de los tipos de cambio para la compra y venta de divisas, demanda en la venta pública de divisas, así como las tasas de interés activas y pasivas en el mercado monetario estadounidense, listado de opciones de inversión de distintos títulos valores que se ofrecen en el país; la vigencia de los mismos y sus rendimientos, el volumen de títulos negociados, los rendimientos globales y los valores a los que se negocian el dolar en el mercado de coberturas cambiarias, las medidas de política monetaria.

Sección Pulso: Es un suplemento económico publicado semanalmente que básicamente trata sobre comentarios de profesionales economistas guatemaltecos, sobre la situación financiera nacional, así como extractos de comentarios de ilustres economistas mundiales que se refieren a temas bursátiles.

3.1.2 PRENSA LIBRE:

Sección Económicas: Es una publicación diaria sobre los mercados cambiarios y las operaciones de mercado abierto, e informaciones sobre el mercado bursátil mundial.

3.1.3 EL GRAFICO:

Sección Económica: Es una publicación diaria sobre los mercados cambiarios y las operaciones de mercado abierto, así como información sobre eventos que afectan la economía nacional e internacional.

3.2 REVISTAS

3.2.1 CRONICA:

Sección la Semana Económica: es una publicación semanal que trata sobre el cambio local del Dólar, las reservas monetarias nacionales, los porcentajes promedio de tasas de interés activas y pasivas que tienen los bancos que operan en el sistema nacional, los promedios de tasas de interés de los certificados de valor en custodia, información sobre la bolsa de valores internacional y comentarios sobre eventos importantes que afectan el mundo de las finanzas.

3.2.2 ENFOQUE ECONOMICO:

Es una publicación mensual, editada por el Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales de la Universidad Rafael Landívar, y versa sobre el comportamiento coyuntural de la economía en Guatemala.

3.3 BOLSAS DE VALORES Y CASAS DE BOLSA:

En Guatemala existen actualmente tres Bolsas de Valores que son la Bolsa de Valores Nacional, la Bolsa Agrícola Nacional y la Bolsa Global S.A. Estas tres bolsas de valores son tres fuentes importantes de información a las cuales se puede abocar el inversionista para lograr los datos necesarios para la toma de decisión de la inversión a realizar, estas instituciones publican diariamente en los periódicos de venta en el país, informes sobre las operaciones realizadas cada día e incluso, valores de venta de títulos valores privados y públicos; así mismo publican un informe mensual en una revista que distribuyen a cada uno de sus inversionistas, así como al público interesado.

Las Casas de Bolsa es también una fuente valiosa de información a la cual se puede dirigir el inversionista para buscar asesoría, en cuanto a las inversiones que se ofrecen en el mercado bursátil.

3.4 LAS EMPRESAS CALIFICADORAS DE VALORES:

Las empresas calificadoras de valores prestan el servicio de información necesario sobre la clasificación de los títulos valores públicos y privados, que existen en el mercado bursátil; son estas entidades las que le pueden asesorar al inversionista sobre cuáles son las mejores opciones que le pueden ofrecer determinados títulos, quiénes son las empresas emisoras, así como el respaldo con que cuentan; en el país de acuerdo a datos recabado existen dos empresas que están ofreciendo este tipo de servicio.

3.5 EL BANCO DE GUATEMALA:

El Banco de Guatemala es fuente de información para el inversionista, ya que publica en todos los periódicos privados del país, información sobre las operaciones de mercado abierto que realiza, en la cual se negocian los certificados representativos de valor en custodia, las subastas de divisas que se realizan diariamente; también es fuente de datos las memorias que publica el Banco de Guatemala, el inversionista se puede abocar en el mismo, para obtener información sobre los Bonos de Estabilización y de Emergencia que emite el Estado.

3.6 NOTICIEROS TELEVISIVOS:

En Guatemala actualmente se transmite dentro de la programación de los noticieros televisivos. TELE PRENSA Y NOTISIETE, un resumen de las operaciones de la bolsa; a dicha información puede acceder el interesado en invertir, con suma facilidad con sólo ver dichos programas, en los cuales se resumen las actividades de las bolsas de valores, como los resúmenes de las operaciones diarias que realizan, un informe del tipo de cambio diario de la moneda nacional con relación al dólar, así como las cotizaciones de dólares en mercados a futuros. también un resumen de las tasas de interés de los mecanismos de inversión a corto plazo, en particular las operaciones conocidas como reportos.

4. FUENTES DE INFORMACION PARA INVERSIONISTAS INTERESADOS EN COLOCAR CAPITALES EN MERCADOS INTERNACIONALES:

La investigación de posibilidades de inversión es limitada, ya que los problemas con las fuentes de información generales de las que se disponen, es que no ofrecen oportunidades inmediatas, a menudo la información está retrasada varias semanas o meses y de acuerdo a las reglas del mercado eficiente, ha sido descartada. En consecuencia otras fuentes informativas como las ferias comerciales, contactos personales y visitas a los lugares que le interesan, suelen ser también muy útiles.

También se presentan problemas con la información depurada conectada al computador (en línea) y con la información que se publica. No es totalmente desconocida una enfermedad llamada parálisis por sobreinformación. El remedio sugerido es determinar lo más precisamente posible, qué información es importante y dónde puede ser localizada con más exactitud, antes de iniciar una investigación.

4.1 PUBLICACIONES Y BASES DE DATOS SOBRE PAISES Y REGIONES:

Algunos de los mejores recursos de información actualizada e histórica de finanzas de los países y regiones, son las publicaciones de las agencias internacionales, tales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico y las Naciones Unidas. Debido a la impresionante difusión de información tanto publicada como legible por el ordenador de la computadora, se recomienda obtener listas de publicaciones directamente en cada agencia internacional. A continuación una selección de las más útiles publicaciones y bases de datos legibles por la computadora:

BANCO MUNDIAL:

Oficinas Centrales:
1818 H. Street N.W. Washington
D.C. 20433 USA

Oficina en Tokio
Kokusai Building
1-1 Maronouchi 3-chome
Chiyoda-ku Tokio 100,
Japón.

Oficinas en Europa:
66, Avenue D'lena
75116 París, Francia.

Entre los títulos disponibles que emite el Banco Mundial se ha encontrado de suma utilidad, a los siguientes:

1. Libro de investigaciones sobre el mercado de acciones en países en vías de desarrollo "EMERGIN STOCK MARKETS FACTBOOK".

Publicación anual del Departamento de Mercados de Capital, de la Corporación Financiera Internacional. Provee series actualizadas de datos de los mercados más importantes de acciones, en los países en vías de desarrollo.

2. Tendencias en las economías de desarrollo "TRENDS IN DEVELOPING ECONOMIES".

Publicación anual, provee tablas detalladas de información económica y financiera juntamente con los comentarios textuales de los problemas y situaciones que enfrenta cada país.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL:

700 19TH Street, N.W.
Washington D.C. 20431 USA.

Las publicaciones de interés general para los analistas de inversión, son las siguientes:

1. Estadísticas Financieras Internacionales, que se publica mensualmente, y el libro anual (YEARBOOK). Estos proveen información comprensible por cada país, en relación a los totales usados en los análisis del desarrollo económico y

generalmente incluyen información sobre las tasas de cambio de los países, su liquidez internacional, intereses moratorios y bancarios, tasas de interés, producción, precios, transacciones internacionales, cuentas gubernamentales, cuentas nacionales y crecimiento de la población.

ORGANIZACION DE COOPERACION Y DESARROLLO ECONOMICO (OECD):

Estados Unidos de América
OECD Publications & Information
Centre 2001 Street N.W. Suite 700
Washington, D.C. 20036-4095 USA.

1. Tendencias de los mercados financieros. "FINANCIAL MARKET TRENDS."

Provee una evaluación de las tendencias y prospectos de los mercados financieros internacionales y locales del área OECD. análisis, estadísticas y tablas del desarrollo actual, se incluyen como suplemento regular en los artículos especiales que se relacionan con los asuntos financieros de interés actual, o con el desarrollo sobre los plazos largos en los sectores específicos del mercado internacional y en los principales mercados locales financieros.

COMUNIDAD EUROPEA:

Oficina para las publicaciones oficiales de
las comunidades europeas
2 Rue Mercier
L 2985 Luxemburgo

La Comunidad europea tiene oficinas en las ciudades principales a través del mundo. Entre sus muchas publicaciones están:

"THE STATISTICAS YEAR BOOK" = EL LIBRO ANUAL DE ESTADISTICAS.

"EUROSTATISTICAS. MENSUAL" = EUROESTADISTICAS.

"BULLETIN OF THE EUROPEAN COMMUNITIES".= BOLETIN DE LAS COMUNIDADES
EUROPEAS*

4.2 ORGANIZACIONES DEL SECTOR PRIVADO:

Muchas compañías privadas, con conexiones internacionales, publican reportes y folletos que calculan las situaciones actuales de los negocios así como de la política, en varios países.

REPORTES INTERNACIONALES
215 Park Avenue South
New York. N.Y. 10002 USA.

Esta organización es el distribuidor estadounidense de los reportes emitidos por la unidad de inteligencia económica con base en Londres, las publicaciones incluyen:

Guía internacional de países riesgosos
International Country Risk Guide:

Identifica a los países en donde están sucediendo cambios significativos, tasas de interés, reestructuración de deuda, tasas cambiarias y otros factores que afectan el riesgo en diversas regiones del mundo. Cada país aparece tratado por separado, por su política, economía y riesgo financiero, estas escalas se cambian para formar una clasificación para cada país.

4.3 PERIODICOS LIDERES EN FINANZAS:

Para estar al día con los logros de los centros mundiales principales financieros, tales como New York, Londres, Tokyo y Frankfurt, serían muy útiles las siguientes publicaciones en idioma inglés.

* Es una publicación mensual que cubre los logros políticos, financieros y sociales.

WALL STREET JOURNAL, FINANCIAL TIMES, THE NIKKEI WEEKLY, GERMAN BRIEF.

4.4 DIRECTORIOS REGIONALES:

DIRECTORIO DE LAS ASOCIACIONES BRITANICAS E IRLANDEASAS:

Cubre 7000 organizaciones con sede en Inglaterra, Gales, Escocia e Irlanda.

ALMANAGUE WHITAKES:

Reporta en detalle los eventos actuales, politicos y sociales, asi como los logros económicos en Gran Bretaña. Lo edita J. Whitaker & Sons, Londres.

DIRECTORIO DE LAS SOCIEDADES EUROPEAS PROFESIONALES Y ESTUDIADAS:

Este directorio provee una cobertura completa de las sociedades localizadas en Europa, que se dedican a intereses profesionales, estudiosos, científicos y técnicos.

MAJOR FINANCIAL INSTITUTIONS OF CONTINENTAL EUROPE:

Provee información esencial de más de 1.000 instituciones líderes financieras en los países de Europa occidental. Bancos, firmas de inversión, compañías de seguro y préstamos y otras instituciones.

4.5 REVISTAS LIDERES EN FINANZAS:

FINANCIAL TIMES:

Diario publicación independiente, editado en Londres Inglaterra, de gran prestigio, para temas económicos y financieros del mundo.

JOURNAL OF FINANCE:

Esta revista la publica "THE AMERICAN ASSOCIATION, NEW YORK UNIVERSITY", polariza su atención en cuestiones fiscales y financieras.

BUSSINESS WEEK:

Es publicada por MAC GRAWN-HILL, Nueva York, revista de gran tiraje, se ocupa de los más diversos aspectos de la actividad económica y del mundo de los negocios, es editada semanalmente.

JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS:

Es publicada por North-Holland en colaboración con la Universidad de Rochester, Amsterdam, es semanal y está dedicada a tratar asuntos de Finanzas.

THE COLUMBIA JOURNAL OF WORLD BUSINESS:

Es publicada por la University Business School, Nueva York, es trimestral, y especializada en temas de economía de empresas.

THE BANKER:

Es publicada por "FINANCIAL TIMES BUSINESS INFORMATION LTD. LONDRES", su publicación es mensual, y está especializada en cuestiones financieras y especialmente bancarias.

5. EL PROCESO DE INTEGRACION DE LA INVERSION:

"La iniciación de un proceso de inversiones produce con mayor intensidad que cualquier otra etapa de gestión operativa, un cambio en el equilibrio de la empresa. Las decisiones de inversión deben tomarse cuando priva la incertidumbre y la distribución de probabilidades se ajusta a opiniones marcadamente subjetivas sobre el acontecer futuro."¹

Para hacer una correcta inversión el inversionista debe de seguir al pie de la letra cuatro principios básicos que se manejan en el mercado de inversiones que son:

¹ Golic C. Alejandro, y Sandonovich Isaac A. "SISTEMA ESTRATEGICO DE INVERSIONES", Editado en Buenos Aires, Argentina, Por ediciones Macchi, S.A. en 1980, Pag. 38.

- "a) LA INVERSION IDEAL ES LA QUE PROPORCIONA UN RIESGO MODERADO Y UNA GANANCIA QUE ESTE GARANTIZADA.
- b) LA OPORTUNIDAD DEL MERCADO ESTA EN MANOS DE QUIEN LOGRA DISTINGUIR ENTRE LA IMPRESION QUE LA REALIDAD PRODUCE Y LA REALIDAD MISMA.
- c) AUNQUE RESULTE IMPOSIBLE PREDECIR SIEMPRE LO QUE HA DE OCURRIR, QUIEN INVIERTE CON PRUDENCIA SE ADELANTA A LOS ACONTECIMIENTOS.
- d) PARA ACUMULAR RIQUEZA, LA PACIENCIA Y LA COHERENCIA DEBEN IR A LA PAR."²

5.1 EJEMPLO DEL PROCESO DE INTEGRACION DE UNA INVERSION:

Algunas empresas asesoras en inversiones utilizan para integrar una inversión que ofrecerle a sus clientes, los siguientes lineamientos:

Para empezar se deben de tener las fuentes necesarias para agrupar una inversión; las mismas estarían integradas por los asesores, economistas, analistas externos de la compañía asesora; estas fuentes posteriormente revisarán cualquier posible opción de inversión anticipándose a los cambios económicos, sociales y políticos, así como determinar las estrategias que se deben de emplear para lograr los objetivos que se pretenden con alguna opción, posteriormente se seguirá una línea de acción que es seleccionar acciones, bonos y nuevos conceptos para integrar una inversión; finalmente se obtendrá un resultado que será lo que los asesores denominan como cartera de inversiones (ver cuadro No. 2 en los anexos).

6. OPCIONES DE INVERSION EN EL MERCADO GUATEMALTECO:

² Furman Selz, Capital Management Inc. "FOLLETO TITULADO COMPROMETIDOS A INVERTIR CON EXITO" Editado en 1,992 en New York por Xerox Financial Company. Pag. 01-08.

6.1 OPCIONES DE INVERSION EN TITULOS VALORES PUBLICOS:*

6.1.1 BONOS DE ESTABILIZACION ECONOMICA:

	Tasa de interés anual
ALMES DE DICIEMBRE DE 1993	
Bonos de Estab. Econ. de 1,984	10.00% Fijo
Bonos de Estab. Econ. de 1,988	16.00% Fijo
Bonos de Emergencia 1,991	8.00% Fijo

**6.1.2 CERTIFICADOS NEGOCIABLES REPRESENTATIVOS DE INVERSION DE VALORES
EN CUSTODIA:**

	Tasas de Interés anual
ALMES DE DICIEMBRE DE 1993	
A 14 días.	18.60%
A 28 días	19.29%
A 63 días	20.45%
A 91 días	21.25%
A 119 días	22.28%
A 147 días	22.92%
A 182 días	23.15%
A 364 días	22.15%

* La fuente de Información es la BOLSA NACIONAL DE GUATEMALA.

6.2 OPCIONES DE INVERSION EN TITULOS PRIVADOS:*

	Tasas de interés anual AL MES DE DICIEMBRE DE 1993
PAGARES NITISA	22.27%
PAGARES PAIZ	21.25%
PAGARES SCI	22.72%
PAGARES COBIGUA	22.75%
PAGARES GRANAI & TOWSON	23.75%
PAGARES CEMACO	22.00%
PAGARES LICORERA NACIONAL	22.50%
PAGARES CERVECERIA CENTROAMERICANA	19.80%

6.3 OPCION DE INVERSION EN FINANCIERAS, AL REALIZAR DEPOSITOS**

MONTO DE INVERSION EN QUETZALES	TASAS DE INTERES ANUAL.
3.000.00- 49.000.00	16.50%
50.000.00- 99.999.99	17.15%
100.000.00- 249.999.99	17.80%
250.000.00- 499.999.99	18.79%
500.000.00- 999.999.99	19.78%
1.000.000.00 EN ADELANTE	21.12%

Nota: Para mayor información ver gráficas 3, 4, 5 y 6 en los apéndices.

6.4 INVERSION EN REPORTOS:

El reporto es aquella operación que se efectúa siempre mediante la celebración de un contrato, en el que el reportado entrega al reportador una

* La fuente de información es la Bolsa Nacional de Guatemala.

** La fuente de información es la Financiera de Capitales FCI en Guatemala.

cantidad de títulos valores a cambio de un precio convenido más un premio o comisión, con el compromiso de que al vencimiento del contrato, el reportador le devuelva al reportado, por el mismo precio convenido, una cantidad igual de títulos-valor de la misma especie y características, aun cuando físicamente no sean los mismos. Esta operación tiene semejanza con un préstamo prendario con garantía en títulos valor, con la diferencia de que en el reporto el reportador, no recibe los títulos en garantía, sino en propiedad y consecuentemente durante la vigencia del contrato puede disponer de ellos libremente.

En Guatemala este tipo de instrumento financiero de inversión, está siendo muy requerido debido a las altas tasas de interés que pagan y por ser un mecanismo financiero de inversión, a corto plazo (para mayor información ver gráfica No. 1 en los apéndices). A continuación se presentan algunas estadísticas recientes:

PLAZO	TASAS DE INTERES ANUALES AL MES DE SEPTIEMBRE DE 1,993.*
De 1 a 7 días.	26.07%
De 8 a 15 días.	26.50%
De 16 a 30 días.	26.76%
De 31 a 60 días.	26.91%
De 61 a 90 días.	27.00%

* La fuente de información es la BOLSA NACIONAL DE GUATEMALA.

7. OPCIONES DE INVERSION EN EL MERCADO EXTRANJERO:**

7.1 EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA:

7.1.1 DEPOSITOS A PLAZO FIJO:

A un mes	2.6250% Anual ***
A dos meses	2.6865% Anual **
A tres meses	2.75 % Anual **
A cuatro meses	2.75 % Anual.**

Nota: Para mayor información ver gráficas 3, 4, 5 y 6 en los apéndices.

7.1.2 DEPOSITOS A PLAZO FIJO EN MONEDAS EXTRANJERAS:

Las inversiones en divisas extranjeras buscan tomar ventaja de fluctuaciones en el valor de divisas por medio de dólares de Estados Unidos y le proporcionan a cualquier inversión un grado mayor de diversificación, a la vez que excelentes rendimientos.

TASAS DE INTERES***

ANUAL

	1 Mes	2 Meses	3 Meses	4 Meses	5 Meses	6 Meses
Marco Alemán	7 1/8	7	6 7/8	6 5/8	6 5/16	6 1/8

* LAS FUENTES DE INFORMACION CONSULTADOS FUERON REPUBLIC INTERNATIONAL BANK OF NEW YORK, SHEARSON LEHMAN BROTHERS, Y MERRIL LYNCH INTERNATIONAL.

** Las tasas de Interés son datos del mes de diciembre de 1993.

*** Estas tasas de interés son datos del mes de diciembre de 1993 y fueron obtenidas de fuentes bancarias de los Estados Unidos de América.

	1 Mes	2 Meses	3 Meses	4 Meses	5 Meses	6 Meses
Franco Suizo	4 3/8	4 3/8	4 3/8	4 1/4	4 1/8	3 5/16
Libras Esterl.	5 3/8	5 3/8	5 3/8	5 3/8	5 3/8	5 3/8
Franco Franc.	6 7/8	6 9/16	6 1/2	6 1/16	5 3/4	5 5/8
ECU.	7	6 3/4	6 5/8	6 1/4	6	5 3/4
Yen Japonés	2 9/16	2 9/16	2 9/16	2 9/16	2 5/8	2 5/8
Dólar Canadse.	3 9/16	3 5/8	3 11/16	4	4 1/4	4 7/16
Pesetas.	10 1/2	10 1/4	10	9 1/4	9	9
Liras	8 5/8	8 5/8	8 1/2	8 1/2	8 1/2	8 1/4

7.1.3 INTERESES PRODUCTO DE BONOS DE EMPRESAS DE LOS ESTADOS UNIDOS Y
EUROPA:

TASA DE INTERES ANUAL
AL MES DE DICIEMBRE DE 1993

GENERAL ELECTRIC (USD.)	9 %
OESTER KUNTROLLBK. (USD.)	9 1/4 %
TOYOTA (USD.)	5 %
EXXON. (USD.)	4 1/2 %
DEUTSCHE BANK. (USD.)	7 1/4 %

BANK OF AMERICA (USD.)	6 7/8 %
VOLKSWAGEN (DEM.)	7 %
BAYER (ITL.)	10 5/8 %
ONTARIO HYDRO (CAD.)	8 1/4 %
IBM. JAPAN (USD.)	7 1/8 %
CANADIAN NAT. RAILWAY (CAD.)	9 5/8 %
PROV. OF QUEBEC (CAD.)	10 1/2 %
WORLD BANK (GBP.)	11 1/4 %
NEW ZEALAND (GBP.)	7 3/8 %
BRITISH GAS (GBP.)	8 7/8 %

7.2 EN EL MERCADO MEXICANO:

Debido al TRATADO DE LIBRE COMERCIO entre los Estados Unidos de América, Canadá y México, el mercado financiero de México ha tenido en los últimos meses del año 1.992 y los primeros meses del año 1.993 una evolución económica, favorable que ha reactivado la inversión extranjera y la repatriación de capitales. Actualmente el inversionista extranjero puede encontrar en dicho país, tasas de interés en Dólares bastante elevadas en comparación con Europa y los Estados Unidos de América. Empresas asesoras en inversiones han creado fondos que ofrecen a los inversionistas internacionales, la oportunidad de participar en una cartera de títulos, emitidos en México de alta calidad y liquidez; los fondos están compuestos principalmente de títulos de deuda del

Gobierno Mexicano, sus agencias e instituciones bancarias, y papel comercial. A continuación se presentan algunas de las inversiones importantes que puede realizar el inversor:

7.2.1 DEPOSITOS A PLAZO FIJO EN DOLARES AMERICANOS, EN BANCOS MEXICANOS:

TASAS DE INTERES ANUAL AL MES DE DICIEMBRE DE 1993

	1 MES	2 MESES	3 MESES
SERFIN	4 %	4 1/2%	5 1/8%
BANCOMER	3 1/2%	4 %	4 5/8%
BANAMEX	3 %	3 5/8%	4 %
COMERMEX	3 7/8%	4 3/8%	5 1/8%
COMERMEX CAD.	5 9/16%	5 15/16%	6 5/8%

7.2.2 INVERSIONES EN TITULOS VALORES EN MEXICO:

CERTIFICADOS DE TESORERIA:

Son instrumentos emitidos con descuento por el Gobierno Mexicano, con vencimiento de 28 a 364 días, por medio de una subasta semanal dirigida por el Banco Central Mexicano.

BONOS DE DESARROLLO O BONDES:

Son bonos a mediano plazo emitidos por el Gobierno Mexicano, con vencimiento máximo a dos años. Los Bonos tienen una tasa de interés variable pagadera cada 28 días.

PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION:

Son títulos emitidos por el Gobierno Mexicano por medio de una subasta semanal, dirigida por el Banco Central. Los pagarés se denominan en dólares americanos y se pagan a su vencimiento en pesos a la tasa de cambio controlada. Estos instrumentos tienen un vencimiento que oscila entre 28 y 182 días.

TESOBONOS:

Son bonos del tesoro del Gobierno Mexicano a corto plazo, en dólares y pagaderos a su vencimiento en pesos a la tasa de cambio libre. Los Tesobonos tienen un vencimiento que oscila entre 28 y 182 días.

PAPEL COMERCIAL:

Pagarés emitidos por las principales empresas mexicanas con plazo de hasta un año e intereses pagaderos a su vencimiento. Las principales emisiones son calificadas por Caval, la Agencia Nacional Calificadora de Valores.

Las empresas asesoras en inversiones de los Estados Unidos, así como las Mexicanas, también colocan capitales principalmente en títulos bursátiles de empresas cuyas acciones sean activamente negociadas en la Bolsa Mexicana de Valores, estos fondos se invierten en una variada gama de industrias mexicanas, pero se puede concentrar sus inversiones en una industria en particular, previamente se deberá determinar si las condiciones económicas vigentes en México son favorables a ese tipo de industria. Los factores que deben ser tomados en cuenta para la selección de las industrias y empresas donde se desea invertir, son los siguientes: Potencial de rendimiento total, posición competitiva en mercados domésticos y de exportación, tecnología, investigación y desarrollo, productividad y costos laborales.

7.3 OPCION DE INVERSION EN FONDOS COMUNES DE INVERSION EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA, MEXICO, EN PAISES DE EUROPA Y EN PAISES LATINOAMERICANOS:

Los fondos comunes de inversión son las uniones de pequeños y medianos capitales destinados a la inversión en valores privados y públicos de variados países, los aportes de dinero conforman una cartera global indivisa, de propiedad del conjunto de personas participantes, cada propietario es dueño de una porción de esa cartera global en directa relación al aporte del dinero realizado. "Esta opción de inversión ofrece variadas ventajas al inversionista, ya que cuenta dicho fondo con la participación de dos sociedades denominadas Gerente y Depositaria, la primera tiene a su cargo la dirección, administración y representación del fondo, la segunda cumple funciones de custodia de los valores, además de ejercer vigilancia sobre la gestión empresarial de la sociedad gerente."³

Este tipo de inversión le ofrece al inversionista la oportunidad de diversificar el capital a invertir, dado que dichos fondos están compuestos de variedad de instrumentos financieros, a la vez que una administración profesional de los mismos, con la característica de proveer al inversionista un mayor nivel de liquidez.

³ SHERSON LEHMAN BROTHERS INC. PORTAFOLIO DE INVERSIONES EDITADO POR DICHA FIRMA EN 1991. Pag. 01-09.

C A P I T U L O V

ESTRATEGIAS PARA INVERSION DE EXCEDENTES DE EFECTIVO

1. DEFINICION DE ESTRATEGIA:

"Es el modelo de decisión que revela las misiones, objetivos o metas, así como las políticas y planes empresariales en sus grandes líneas, a cumplir después mediante una táctica."¹

2. ESTRATEGIAS QUE SE DEBEN SEGUIR PARA HACER UNA EXCELENTE INVERSION NACIONAL O INTERNACIONAL:

2.1 ADMINISTRACION PROFESIONAL ALTAMENTE CALIFICADA:

El primer paso que debe llevar a cabo todo inversionista que desea realizar una adecuada inversión tanto nacional como extranjera, es buscar una firma que le preste asesoría; que cuente con una variedad de profesionales especialistas en investigación, economía, negociación de valores y cambio de monedas; que posean suficientes recursos para vigilar y reconocer las distintas oportunidades de inversión que se puedan ofrecer al inversionista, no sólo para conservar el capital, sino también para elevar su potencial de valorización.

La firma asesora debe recomendar inversiones que incluyan un sistema que brinde protección a las ganancias que se puedan obtener, a costa de otros sacrificios y que reduzca las repercusiones de cualquier sorpresa adversa. Al igual que el empresario de éxito el inversionista debe estar dispuesto a tomar consejos, pero consciente de que las decisiones definitivas las tendrá que tomar él mismo. Por ello es adecuado consultar con profesionales cuyo aporte y acertado razonamiento se respeta.

¹ Tamames, Ramón. "DICCIONARIOS DE ECONOMIA". Editorial Alianza. 5ta Edición Octubre de 1991. Pag. 166.

Así mismo la empresa asesora debe de advertir e investigar, y actuar de inmediato al considerar variantes en los mercados donde estén colocados los fondos del inversionista.

2.2 DIVERSIFICACION DE CARTERA DE INVERSIONES:

El inversionista al invertir sus excedentes de efectivo, debe tomar como una estratégica medida de protección de su capital, el colocar la inversión en una forma **diversificada**, la cual consiste en incluir una variedad de valores en la cartera a seleccionar, esperando que si se pierde con algunos valores, los otros obtendrán buenos rendimientos que compensarán las pérdidas de los primeros. "Las firmas asesoras en inversiones han creado lo que llaman **FONDOS MUTUOS**, que consisten en agrupar varios valores compuestos de títulos valores de variedad de empresas o industrias, bonos del estado, valores de instituciones bancarias y divisas. Estos fondos intentan proporcionar un alto nivel de rendimiento manteniendo liquidez y apegados al criterio de preservación del capital."²

Si el inversionista no desea invertir en fondos como los mencionados anteriormente, puede colocar su dinero en distintos valores que crea que no provoquen mayor riesgo y cuyos rendimientos sean de alto nivel, al hacer esto se evitará pérdidas significativas que podrían producirse si se invierte en un solo valor.

Es recomendable que si el inversionista desea invertir en certificados de depósito en moneda extranjera, trate de distribuir el riesgo al invertir en varias monedas. Asimismo se puede diversificar invirtiendo en títulos valores de varios países que puedan ofrecer oportunidades para obtener rendimientos atractivos. Pero construir y administrar una cartera para perseguir los objetivos que se han mencionado es un reto y consume tiempo, se requiere una atención constante e información exacta y actualizada, al igual que el

² Golic C. Alejandro y Sndonovich Isaac A. Op. cit. Pag. 192-193.

inversionista debe de estar preparado para ajustar posiciones y estrategias rápidamente.

2.3 LIQUIDEZ:

Es importante que los recursos que se invierten proporcionen un nivel alto de liquidez, que permita que las compras, ventas y redenciones de los valores se logren cuando lo desee el inversionista, o en su defecto, se pueda hacer parcialmente. La liquidez dá la máxima elasticidad a la inversión, permite al inversionista decidir el plazo en el que quiere mantenerla, puede hacerla y deshacerla con gran facilidad y, en consecuencia, reduce al mínimo el riesgo de la inversión.

Otro aspecto que se refiere a la liquidez de las inversiones es el derivado de su capacidad, para servir de garantía a un préstamo, por este procedimiento puede convertirse parcialmente en dinero, sin necesidad de desprenderse de la propiedad de los objetos de inversión: se entregan en concepto de prenda que garantiza el préstamo concedido.

2.4 FLEXIBILIDAD DE LAS INVERSIONES:

La flexibilidad de las inversiones es la ventaja que les permite a los inversionistas, modificar la distribución de sus inversiones entre diversas carteras, cuando cambian las condiciones del mercado o los objetivos personales de inversión.

Este beneficio puede proporcionar el acceso rápido a un vehículo alternativo a la inversión que se posea, ya sea poder canjearla fácilmente por otros valores de distinta cartera y evitar riesgos en la inversión. El inversionista debe de tener cuidado en verificar que las inversiones en determinada cartera, posean la particularidad antes mencionada, incluso que se pueda efectuar el intercambio bajo una simple llamada telefónica al asesor financiero.

2.5 REDUCCION DE RIESGOS AL MINIMO:

Al invertir se debe tomar en consideración que los riesgos sean mínimos: todo inversionista tiene planificados los objetivos que pretende con determinada inversión, y por esta razón antes de analizar las oportunidades de colocar sus disponibilidades de efectivo, debe reflexionar y cuestionarse si la inversión que le ofrecen reúne las características necesarias evaluando sus requerimientos.

Todas las inversiones tienen sus ventajas y riesgos que no cuentan por igual para todas. Para evitar los riesgos al mínimo el inversionista deberá supervisar todos los eventos y circunstancias que afecten su inversión, lo cual realizará obteniendo información precisa sobre la inversión si es posible diariamente, lo cual le permitirá prever cualquier circunstancia que le pudiere ser negativa; en el capítulo IV se describen los principales medios de información financiera que puede tener a su alcance un inversionista, y que le permitirá controlar mejor sus operaciones.

2.6 CONSERVACION DEL CAPITAL INICIAL INVERTIDO (EN UN ENFOQUE EQUILIBRADO)

Al escogerse una cartera de inversiones, se debe tomar en cuenta que la misma esté integrada de una forma equilibrada, con el objeto de obtener los mejores rendimientos, ajustándose a los riesgos que se operen en los mercados financieros, pero evitando una pérdida en el capital invertido.

Para tomar una decisión de inversión en la cual se desea preservar el capital, se debe analizar las causas que pueden provocar la pérdida del capital inicial, que son las siguientes:

a) La pérdida por razones internas a la inversión, como es el de la quiebra de la sociedad en la que se invierte.

Para eliminar este riesgo, el inversor elige colocar su capital en sociedades que normalmente sean sólidas y vigila su desarrollo para no encontrarse ante situaciones adversas.

b) Otro factor que puede incidir en la pérdida del capital, es el precio que se paga por las inversiones, ya que si éste no es el precio corriente en el mercado, o está sujeta a oscilaciones y luego baja, entregando una cantidad de capital superior a ella se consolida una pérdida inicial.

Este riesgo se puede controlar, informándose a través de los medios de información más competentes, la trayectoria de los precios de la inversión que interese.

c) El tercer riesgo es la pérdida del valor de la moneda, que se puede producir en una operación, entre la valorización inicial y la actual y se puede perder una parte importante del capital; o incluso se puede convertir el riesgo en ventaja a favor de la inversión, si subiera el valor de la moneda en la cual se invirtió.

Para poder controlar el riesgo cambiario, se debe estar informado eficientemente de los cambios del valor de las monedas y proceder a realizar desinversiones o canje de valores en el momento en que se proyecten condiciones inciertas.

2.7 PLAZO DE LAS INVERSIONES:

El plazo de tiempo durante el cual estarán colocados los fondos es fundamental durante el proceso de inversión, y se debe definir previo a la selección de cartera, bien sea a corto o a largo plazo, esto dependerá de los riesgos que esté dispuesto el inversionista a correr.

Hay inversiones que producen rendimientos altos, y así como los riesgos son elevados, analizar el plazo de las mismas es importante para poder retirarse cuando las condiciones sean adversas para los valores invertidos en el mercado.

Las inversiones a largo plazo solamente son convenientes cuando se espera que los rendimientos sean mayores que los riesgos. El inversor deberá sopesar, a la hora de su elección, cual es el lapso de tiempo que le conviene más, de acuerdo a sus planes.

2.8 REINVERSION AUTOMATICA DE DIVIDENDOS:

Existen fondos y acciones, que manejan las firmas asesoras en inversiones que ofrecen la ventaja de obtener distribuciones de ingresos, que son automáticamente reinvertidas en los fondos o en nuevas acciones, lográndose utilidades compuestas continuas sobre las inversiones, a lo que se le denomina en el mercado financiero como "UTILIDADES SOBRE UTILIDADES"; es importante que el inversionista además esté atento para que dichas reinversiones no le ocasionen ningún costo adicional.

2.9 MAYORES RENDIMIENTOS EN LA INVERSION:

El objetivo final que se persigue con una inversión es obtener una rentabilidad óptima, por lo mismo el inversionista debe de investigar y evaluar las distintas alternativas que le ofrecen, tratando de obtener rendimientos atractivos con el menor riesgo posible o incluso decidir si acepta que puede obtener ganancias considerables, incrementando el nivel de riesgo. Es importante lograr un nivel satisfactorio de ingresos a la vez que conservar el capital, la rentabilidad que se debe buscar no es únicamente la más segura por su cuantía sino también la que tenga un carácter fijo por su vencimiento, o por la fecha de percepción.

Rentabilidad alta, fija, y crecimiento en el capital son algunas de las condiciones básicas que debe poseer una inversión en lo que se refiere a rendimientos, pero a la vez es necesario hacer notar que no necesariamente la

rentabilidad fija, es la que puede ser la más atractiva para el inversionista, ya que hay inversiones cuya rentabilidad no es fija y pueden llegar a ser mayores los beneficios que genere (recordando también evaluar los riesgos).

2.10 BENEFICIOS FISCALES:

Esta estrategia consiste en evaluar en las distintas inversiones que se ofrecen, los beneficios fiscales que puedan brindar; en el capítulo III, anteriormente se mencionó que en Guatemala existen inversiones que se pueden realizar actualmente, con pagarés que están exentos del pago del impuesto sobre la Renta, ya que fueron emitidos y colocados antes de la entrada en vigencia del Decreto 26-92 del Congreso de la República.

Para los inversionistas Guatemaltecos que desean invertir en países como Los Estados Unidos de América, México y otros países latinoamericanos, así como en Europa, se les ofrece cierta ventaja en el no pago de ningún impuesto por no ser residentes del país donde se desea invertir, o un trato preferencial en las tasas de pago de impuesto sobre la renta, esto corresponde a acuerdos fiscales de los cuales Guatemala solamente los tiene actualmente con los países centroamericanos. El inversionista deberá preocuparse por informarse de dichos beneficios a efecto de lograr invertir en una cartera en la cual se puedan aprovechar y lograr magníficos rendimientos.

2.11 FLUCTUACION DE LAS MONEDAS (DIVISAS)

El inversionista emprendedor a encontrado en la especulación en los movimientos de divisas, la oportunidad de captar elevadas ganancias en los cambios de monedas; lo anterior producto de la volatilidad en los mercados financieros.

Al invertirse en este instrumento financiero, el nivel de riesgo en cuanto a la conservación del capital inicial invertido es elevado; a pesar de que se obtiene una mayor diversificación de los recursos. A continuación se presentan

algunas medidas de protección que pueden adoptarse para cubrir los riesgos de posibles pérdidas en operaciones con divisas

2.11.1 ESTRATEGIAS DE PROTECCION PARA LIMITAR RIESGOS ADICIONALES CONTRA CAMBIOS ADVERSOS EN LOS TIPOS DE CAMBIO DE LAS MONEDAS:

Existen inversiones cuyo valor es influenciado por las variaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés que prevalezcan. Para lograr proteger la inversión contra cambios adversos en los tipos de cambio, lo cual afectaría el ingreso de la inversión, se deben contrarrestar estos cambios utilizando una variedad de técnicas de protección contra monedas extranjeras. Estas estrategias incluyen protección de monedas y valores, contratos de futuros, opciones en futuros, monedas y transacciones anticipadas en el intercambio de monedas.

Generalmente los programas de protección contra monedas extranjeras, consisten en que el inversionista coloca sus inversiones en el mercado a futuros; si la inversión es en certificados de depósito en monedas, se pueden proteger vendiéndolas a futuros, o incluso hacer la operación contraria; es importante señalar que al entrar al mercado a futuros, el inversionista debe de estar informado de las condiciones del mercado para que la protección o previsión sea favorable a su inversión. Los programas de protección o de previsión se pueden enfocar en dos categorías generales que son: **Los programas de previsión de riesgos pequeños y los programas de previsión de riesgos grandes.** Los primeros son utilizados por inversionistas o empresas pequeñas que invierten cantidades de dinero de monto reducido, y los programas para riesgos grandes, son los utilizados por empresas o inversionistas que manejan inversiones de montos elevados de dinero.

El inversionista puede colocar en el mercado a futuros, los dividendos que le produzcan acciones en monedas extranjeras para protegerlos de la devaluación

monetaria, que pudiera ocurrir en el momento del pago de los mismos, por ejemplo:

Un inversionista estará recibiendo el pago de dividendos por las acciones que posee en una importante corporación Alemana, el 30 de Septiembre del año XX, por la cantidad de 2,500.000.00 MARCOS ALEMANES, El 1 de Julio el Marco Alemán se cotizaba con relación al Dólar a 1.40 Marcos Alemanes por un Dólar, o sea que al convertir los marcos alemanes se obtendrían \$1.785.714.29, la corporación se ha informado que entre los meses de Julio y Septiembre el Marco Alemán posiblemente se devalúe, lo que incidiría en que la compañía no recibiría dividendos en dólares tan altos como esperaba, entonces deciden vender los marcos alemanes en el mercado cambiario a futuros, fijándose la tasa de 1.38 marcos alemanes por un dólar, convirtiéndose los 2.500.000.00 marcos en \$ 1,811,594.20 que se recibirán el día último del mes de septiembre del año XX. El día 30 de Septiembre la corporación alemana paga dividendos por 2,500.000.00 de marcos al inversionista, y se establece que en el mercado cambiario la tasa de cambio del marco con relación al dólar es de 1.45 marcos por un dólar, lo que equivaldría a que si el inversionista no hubiera intervenido en el mercado a futuros, hubiese obtenido en dólares la cantidad \$ 1,724,137.93, en vez de \$ 1,811,594,20. El inversionista al haber realizado las compras de dólares por anticipado, se protegió de las pérdidas, generando ganancias en el cambio que compensaron las mismas.

2.12 PROCEDIMIENTOS PARA SELECCIONAR EN QUE EMPRESA CONVIENE INVERTIR:

2.12.1 POTENCIAL DE RENDIMIENTO TOTAL.

El inversionista debe evaluar los rendimientos anuales que producen las empresas en las cuales se desee invertir, se deben estudiar sus estados financieros, dándole mayor énfasis al ESTADO DE GANANCIAS POR DISTRIBUIR, ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO, ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS Y BALANCE GENERAL, y conocer el valor de dichas acciones en la bolsa de valores, así como estadísticas de años anteriores, sobre valores y rendimientos; es importante llegar aún más lejos al evaluar las condiciones económicas y políticas del país

donde se encuentre la empresa en la cual se desea invertir, ya que puede influir cualquier fenómeno anormal en la economía y política, en la baja del valor de las acciones.

Es importante señalar, que es posible que aquellas compañías que hayan defraudado en el pasado inmediato a los inversionistas, por el monto de las ganancias, opten por vender a precios de ganga, lo cual no hace sino reflejar los extremos en la psicología del mercado. Si tales compañías presentan un historial que muestra ganancias por encima de las normales, y si las investigaciones indican que las dificultades por las que atraviesan son sólo pasajeras, cabe esperar que sus acciones producirán rendimientos sustanciosos para los inversionistas de largo plazo, cuando el rendimiento de sus ganancias retorne a sus pautas tradicionales; al invertir en industrias es importante buscar hacerlo en compañías que se caracterizan por estar a la mitad de su crecimiento cíclico de acuerdo a los analistas financieros. Esto se refiere a que toda empresa tiene una cantidad de años en los cuales puede llegar a crecer cíclicamente; para luego lograr un punto de equilibrio o disminuir en sus utilidades, es importante invertir en el momento adecuado, para no perder cuando dicho fenómeno ocurra.

El crecimiento o desarrollo de una industria al desarrollar nuevos productos o explorar nuevas oportunidades es importante, puesto que el crecimiento de las ganancias a largo plazo es un punto clave en la valoración de la acción.

2.12.2 POSICION COMPETITIVA EN EL MERCADO DOMESTICO Y EXPORTACION, TECNOLOGIA, INVESTIGACION.

Se debe investigar la posición que tiene en el mercado comercial, la empresa en que se desea comprar acciones, si es que posee un alto nivel competitivo, así como su capacidad tecnológica y de investigación de nuevos mercados de colocación y venta de productos, examinar el volumen de exportaciones. Es importante conocer todos estos aspectos y no solamente la

rentabilidad de la misma, ya que esto permitirá al inversionista tener una mejor visión para decidir en la compra de acciones.

2.12.3 PRODUCTIVIDAD:

El conocimiento de la capacidad productiva es otro elemento vital para conocer la empresa, esto permitirá observar las proyecciones futuras en lo que a este rubro se refiere, y preveer si al mejorar, también aumentarán los rendimientos de las acciones que se posean.

2.12.4 COSTOS LABORALES:

Los costos laborales son importantes analizarlos, ya que se debe verificar que la empresa no tenga problemas de este tipo, ya que muchas empresas a causa de discrepancias con el personal se ven obligados a cerrar temporalmente o definitivamente, esto incidirá definitivamente en el valor de las acciones del inversionista.

2.13 ANALISIS DEL PRECIO DE VENTA DE LAS INVERSIONES:

El inversionista ha de evaluar los precios de venta de títulos valores que proporcionen una renta fija como por ejemplo acciones de empresas, bonos y acciones de fondos, ya que como una estrategia aconsejable de inversión, se debe obtener una estadística del desenvolvimiento del precio de dichos valores durante un tiempo prudencial, que permita formarse una opinión sobre las alzas y bajas en el valor, por lo regular estos instrumentos financieros se cotizan diariamente en distintos precios de venta.

Por lo comentado anteriormente el inversionista tendrá que tomar como precaución, el invertir cuando dichos valores se coticen bajo de acuerdo a las estadísticas, y lograr al comprar, protegerse de cambios adversos que le ocasionen pérdidas al haber invertido al mayor precio de venta de dichos instrumentos.

Asimismo, el inversionista debe utilizar la anterior estrategia al invertir en instrumentos financieros de renta variable, ya que con estos títulos valores es donde corre más el riesgo de pérdidas significativas en el cambio de precios, ya que ni los rendimientos de los mismos proporcionan una tranquilidad por el hecho de variar de acuerdo a las circunstancias que rodeen la inversión.

2.14 ESTRATEGIA PARA SELECCIONAR UNA CARTERA INTERNACIONAL DE ACCIONES:

Al diseñar la estrategia de una cartera internacional de acciones, es importante calcular en donde está situado el inversionista antes de que realmente pueda tomar una decisión sobre que es lo que pretende con una inversión. Se debe tener acceso, por lo menos, a un reporte semanal de evaluación de acciones así como un cuadro de composición, de cartera de acciones con relación a la moneda de la cual estén compuestas, que permita evaluar el equilibrio que guarde la moneda dentro de la composición de la cartera, así como también se debe poseer semanalmente un reporte de las tasas de interés que pagan las distintas acciones que componen las carteras mundiales. Es importante al invertir en acciones en monedas extranjeras, en la actualidad, invertir en cuatro monedas que mundialmente son fuertes y que le permiten al inversionista cierta tranquilidad en cuanto a las variaciones en el tipo de cambio, como lo son: **EL DOLAR DE LOS E.E.U.U., EL MARCO ALEMÁN, EL YEN JAPONÉS, Y LA LIBRA ESTERLINA.** Recientemente, en el mercado europeo se ha consolidado una moneda, el ECU. Lo cual ha brindado una oportunidad al inversionista al invertir en acciones en fondos compuestos por esta unidad monetaria, ya que debido a monedas fuertes que la componen como el Marco Alemán y la Libra Esterlina, le permiten contar con una estabilidad monetaria significativa, ya que si bien el ECU, está compuesto por monedas débiles, el Marco y la Libra compensan la debilidad de las mismas. (A este procedimiento se le denomina **diversificación de las inversiones**).

Debido a la caída del Dólar de los E.E.U.U. en cuanto a su valor, es recomendable invertir un 35% de los fondos con que cuenta un inversionista en acciones en dólares americanos y un 65%, en monedas no dolarizadas como el Marco

Alemán y la Libra Esterlina. el inversionista debe estar diariamente informado de los cambios de la moneda, para así evitar pérdidas significativas y en el justo momento proceder a vender sus acciones.

El problema de invertir en acciones en moneda foránea, y la gran fuente de riesgo radica en la fluctuación de las divisas. Los cambios en las monedas pueden ser muy benéficos en términos de que proveen un aumento importante a las ganancias, al igual que pueden provocar pérdidas enormes si el inversionista no evalúa adecuadamente la situación y circunstancias, que rodea el valor de la moneda en la que se desea invertir.

En conclusión. las acciones internacionales ofrecen excelentes oportunidades pero también ofrecen un gran riesgo. Una cartera internacional de acciones que se base en lineamientos cuidadosamente establecidos y con un manejo activo de riesgos, significará para el inversionista el mantenerse siempre arriba.

2.15 OBTENCION DE MAYORES BENEFICIOS AL NO PAGAR COMISION POR COMPRA DE VALORES:

En el mercado financiero de valores diariamente se ofrecen títulos valores, que ofrecen las bolsas de valores, así como las firmas asesoras en inversiones, que para adquirirlas no es necesario pagar ninguna comisión por compra o algún cargo específico, lo cual produce potenciales rendimientos más altos en la inversión por la eliminación de la comisión de compra. El inversionista debe estar pendiente de que su asesor en inversiones, al momento de recomendarle hacer determinada inversión, le ofrezca dichos valores sin pago de comisión. Dicha ventaja le permite al inversionista no desembolsar de su operación inicial hasta un 0.50% que es una de las tasas más altas que cobran en el mercado financiero por compra de inversiones.

2.16 ANALISIS DEL PAGO DE COMISION POR COMPRA Y VENTA DE INVERSIONES:

Como se mencionó en el inciso anterior, es importante para el inversionista, el conocimiento del tipo de inversiones, cuya adquisición está sujeta a un pago de comisión o cargo por compra de las mismas, al igual que la posterior venta que haga al momento de querer desinvertir los fondos.

Las firmas asesoras en inversiones y bolsas de valores normalmente cobran de cargos los siguientes porcentajes, por venta de valores:*

CANTIDAD INVERTIDA	TASA DE COMISION
MENOS DE \$100,000.00	0.50 %
MENOS DE \$500,000.00	0.35 %
MENOS DE \$2,500,000.00	0.20 %
MENOS DE \$5,000,000.00	0.10 %
MAS DE \$5,000,000.00	0.00 %

De acuerdo a lo investigado con empresas asesoras en inversiones en los Estados Unidos de América, México y Europa, cuando el inversionista desea vender las acciones de empresas o acciones de un fondo, se cobra por esa operación una comisión variable que se basa en el periodo en que las acciones fueron retenidas por el inversionista, se cobra una comisión máxima del 5%.

* La fuente de información es Shearson Lehman Brothers Inc. Datos proporcionados al mes de Julio de 1993.

CAPITULO VI

RIESGOS EN INVERSIONES NACIONALES E INTERNACIONALES

1. DEFINICION DE RIESGO:

"Es el conjunto de dificultades y peligros que debe afrontar el inversionista para conseguir beneficios en su actividad."¹

2. CLASIFICACION DE LOS RIESGOS EN INVERSIONES:

Existen en diversos documentos infinidad de nombres para denominar los riesgos que se siguen en cuanto a inversiones financieras, pero se ha considerado que los más importantes a analizar son los siguientes: RIESGOS DE CARTERA. RIESGOS EN LAS DIVISAS EXTRANJERAS. RIESGOS POLITICOS.

3. RIESGOS DE CARTERA:

Al integrar el inversionista una cartera de inversiones, debe de determinar sus objetivos financieros; los cuales pueden ser los siguientes: a) aumentar las ganancias, b) minimizar los riesgos, c) alcanzar una posición media, d) tratar de aumentar las ganancias sujetas a algún riesgo predeterminado, e) decidir la duración en tiempo para las decisiones de inversión. En este último objetivo se debe profundizar, ya que es fundamental en la protección de riesgos de cartera, el inversionista decidirá si desea tomar la inversión a corto plazo o si lo desea hacer a largo plazo.

Como se ha mencionado en capitulos precedentes, la motivación del inversionista es el elemento básico que determina la conformación y desarrollo de una cartera de inversiones en valores, sus motivaciones más importantes suelen ser la SEGURIDAD Y LA RENTABILIDAD DE LA INVERSION.

¹ Tamames, Ramón. Op. Cit. Pag. 341.

"A mayor seguridad en la inversión menor rentabilidad y a mayor rentabilidad corresponderá menor seguridad. las inversiones de más alta seguridad están destinadas a proteger el valor del capital en el tiempo, y las operaciones de riesgo su objetivo es lograr una utilidad real en un lapso determinado."²

Por lo tanto serán los móviles del inversionista, sus expectativas, las que llevarán a conformar sus carteras de inversiones, en valores de máxima seguridad, o en inversiones de riesgo, destinadas a lograr un retorno positivo, acrecentando el valor del capital en términos reales a lo largo del tiempo.

4. RIESGOS EN LAS DIVISAS EXTRANJERAS:

Los riesgos en las inversiones en divisas, son los peligros de pérdidas en la fluctuación de las monedas, actualmente el inversionista ha encontrado en el mercado financiero internacional, alternativas de más altos rendimientos al invertir en monedas Europeas y Latinoamericanas. Es necesario que al considerar esta clase de inversiones se analice la fluctuación futura de la moneda, ya que las tasas de cambio suelen ser variables día a día. la diversificación de la inversión así como las medidas de protección que tome el inversionista le ayudarán a salir bien de las operaciones que realice con monedas.

5. RIESGOS POLITICOS.

Los riesgos políticos son uno de los mayores peligros que el inversionista puede afrontar, al no saber determinar en qué país realizar su inversión, ya que las condiciones económicas así como las circunstancias y eventos sociales interiores del país en que se invierta, es necesario preverlos ya que pueden ocasionar pérdidas cuantiosas. Una medida sana de proteger la inversión de los riesgos políticos es analizar los cuadros financieros que los medios de información en finanzas presentan, donde se analiza los rangos de riesgo que se

² Machi A., Julio; Shamann, Elvira María; Jelancho, Edgar I. Medina, Hugo Raul; Seitas, Pedro José; Mignini, Oswaldo; Alolla, Guillermo. "LA INVERSION BURSATIL". Editorial Tesis Buenos Aires Argentina. Pag. 138-143.

encuentran en cada país, como se podrá ver en el cuadro No. 3 que se presenta en los anexos.

6. OPORTUNIDADES Y RIESGOS DE LAS INVERSIONES NO DOLARIZADAS DE INGRESOS FIJOS

"Las inversiones no dolarizadas y que producen ingresos fijos, ofrecen la oportunidad o beneficio al inversionista de obtener rendimientos significativos, pero a la vez corren el riesgo de fluctuación en la moneda en la que se realice, por lo que el inversionista debe de tratar de diversificar sus inversiones en varias monedas, ya que el impacto de este riesgo se puede eliminar a través de compensaciones en las distintas inversiones de la cartera elegida, otra medida de protección parcial contra este riesgo es el invertir el capital en un 25% en Dólares, y el otro 75% en otras monedas."³

7. EFECTOS QUE PRODUCEN LOS RIESGOS EN INVERSIONES:

En los comentarios que se han hecho anteriormente se analizaron los riesgos más comunes que se corren al realizar una inversión. Es necesario indicar que los efectos que se producen en una inversión no necesariamente tienen que ser pérdidas, hay un dicho corriente, que dice "LA PERSONA QUE NO ARRIESGA NO GANA", si el inversionista realiza un adecuado manejo de los riesgos en la inversión, así como evalúa y corrige a tiempo las condiciones adversas a la operación, se pueden lograr altas ganancias, por el contrario sino se está pendiente de sus inversiones y no realiza las evaluaciones que correspondan, pueden incurrir en pérdidas significativas.

8. PROCEDIMIENTOS PARA DISMINUIR LOS RIESGOS EN INVERSIONES:

- Un análisis retrospectivo de los acontecimientos, que pudieran haber afectado anteriormente al tipo de inversión que se desea realizar, aunque también hay que tener en cuenta que en el mercado financiero de inversiones, existen eventos o circunstancias que no son recurrentes.

³ SHEARSON LEHMAN BROTHERS. "OFFSHORE DIVERSIFIED STRATEGIC INCOME FUND N.V.". Editado por dicha firma en marzo de 1992. Pag.01-10

- Si el inversionista invierte en divisas, se deben tomar programas de protección contra el riesgo de fluctuación de las divisas.

- Cuando se invierte en valores de alto riesgo, se debe tener como objetivo principal obtener rendimientos altos que permitan compensar los riesgos.

- Si el inversionista desea invertir en compra de valores de empresas, se debe realizar un estudio profundo de las condiciones económicas y de mercado, que afectan a las industrias en las que se desea invertir.

- Invertir en carteras de valores en los cuales exista mayor liquidez, y así poder desinvertir en el momento en que las circunstancias sean contrarias a la inversión.

- Es conveniente como medida de protección contra cualquier riesgo, el realizar una diversificación adecuada de la inversión.

- Realizar un análisis diario de los pronósticos de las tasas de interés y las tendencias en las fluctuaciones de las divisas.

- Si se invierte en títulos valores públicos y privados, es recomendable adquirir los que sean negociables en el mercado financiero.

- Una administración profesional de la cartera de inversiones, es necesaria para disminuir los riesgos de las inversiones, por lo que el inversionista si tiene acceso a los mismos, debe de utilizarlos para que le proporcionen una correcta asesoría en el manejo de sus inversiones.

CAPITULO VII

CASO PRACTICO

ESTUDIO Y ANALISIS DE INVERSION DE EXCEDENTES DE EFECTIVO EN UNA EMPRESA AGROEXPORTADORA DE CARDAMOMO EN GUATEMALA

1. INVERSION No. 1

A principios de Febrero de 1.992 el asesor en inversiones de la empresa "Garabandal S.A." observó que tenía un exceso de efectivo por Q.12,132,774.61 a un tipo de cambio de Q.5.18 por un Dólar americano equivale a \$ 2,342,234.48. él considera que la moneda nacional, el Quetzal, se seguirá devaluando durante los meses que restan para finalizar el año de 1.992, por lo cual desea convertirlo a moneda fuerte. Al examinar las posibilidades de inversión en EE.UU. se verificó que se pagaban por depósitos en cuentas a plazo fijo y en Money Market hasta un 5%. El asesor en inversiones consultó con los bancos con los que trabaja la empresa sobre alguna otra opción de inversión que proporcionara mayores beneficios, a lo cual los bancos respondieron que en ese momento, los mejores intereses se pagaban en depósitos a plazo fijo de 1 mes hasta un año en moneda europea, específicamente en la moneda de consolidación de la Comunidad Europea, el "ECU". la tasa fluctuaba entre 9% y 10%.

El asesor en inversiones considera que los rendimientos son altos y que no existe otra opción que le permita a la empresa obtener tan altos beneficios, pero a la vez opina que el riesgo es considerable, ya que se invertiría en monedas europeas sujetas a fluctuación cambiaria. Para el efecto se realizan evaluaciones sobre estadísticas de devaluación de las monedas que componen el ECU, y se verifica que en dicho momento la Libra Esterlina, el Marco Alemán y el Franco Francés, que son las tres principales monedas que componen en un

porcentaje mayoritario el ECU,* se encuentran en una estupenda paridad contra el Dólar Americano, y que en los meses posteriores los analistas consideran que los efectos que se produzcan serán beneficiosos para las mismas a efecto de lograr una mejor posición frente al Dólar.

Luego de considerar lo anterior el asesor en inversiones aconseja a la empresa Garabandal S.A., invertir en Certificados de Depósito a plazo fijo en ECUS, los excedentes en efectivo con que cuenta, no sin antes, sugerirle que sería una medida muy conveniente para protegerse del riesgo por fluctuación de moneda, el invertir a un plazo de un mes o a lo sumo de dos meses, además de no invertir por el momento todas las reservas de efectivo, sino hacerlo de forma dosificada, ya que es la primera experiencia que tendrá la empresa en este tipo de operación.

A continuación se presenta un resumen de las inversiones realizadas en ECUS durante el año de 1,992:

1.1 El día 19 de febrero de 1,992 se invirtió la cantidad de \$300,000.00 a un tipo de cambio de 1.2631 Dólares americanos por un ECU se convierten en 237,510.89 ECUS a una tasa de interés anual de 9.56% con vencimiento el 20 de marzo de 1,992, posteriormente al finalizar el plazo se comprobó que la situación monetaria y los rendimientos seguían favoreciendo a la empresa por lo cual se reinvertió el depósito en forma simultánea los meses de abril y mayo, a una tasa anual de interés de 9.50% y 9.375% logrando de intereses la cantidad total de 5,594.28 ECUS.

1.2 El día 13 de marzo de 1,992 se invirtió otro depósito por la cantidad de \$750,000.00 a un tipo de cambio de 1.2323 de Dólar americano por un ECU, se convirtió en 608,618.03 a una tasa de interés anual de 9.50% con vencimiento el 11 de abril de 1,992, al finalizar el plazo se reinvertió en forma simultánea otro mes más, a una tasa de interés anual de 9.3125% y posteriormente se

* Ver gráfica No. 2, en los anexos.

reinvertió por 13 días a una tasa de 8.50% en dicha operación. se acumuló un total de intereses de 11,318.15 ECUS.

1.3 El día 23 de marzo de 1.992. se invirtió la cantidad de \$200,000.00 a un tipo de cambio de 1.2194989 de Dólar americano por un ECU. se convirtió en 184.501.85 ECUS. se colocaron a un mes plazo devengando una tasa de interés de 9.6875, y posteriormente otro mes a una tasa de interés de 9.75%. Durante el período que se mantuvo la inversión generó intereses de 2.959.37 ECUS.

1.4 El día 29 de abril de 1.992 se invirtió la cantidad de \$200,000.00 a un tipo de cambio de 1.2434 de Dólar americano por un ECU se convirtió en 160.849.28 ECUS. a una tasa de interés anual de 9.50% a un mes plazo generando de intereses la cantidad de 1.255.95 ECUS.

1.5 El día 29 de abril de 1.992 se invirtió en otro certificado. la cantidad de \$200,000.00 a un tipo de cambio de 1.243499 de Dólar americano por un ECU, lo cual se convirtió en 160.836.35 ECUS. a una tasa de interés anual de 9.186% a un plazo de 53 días. generando en la operación un total de intereses de 2,145.85 ECUS.

1.6 El día 22 de mayo de 1.992 se invirtió la cantidad de \$220,000.00 que a un tipo de cambio de 1.2736 de dólar por un ECU, equivale a 172.738.69 ECUS, en esta operación también se reinvertió el total de 187.461.22. El total del certificado fue colocado a un plazo de 30 días, a una tasa de interés anual del 9%, recibándose por concepto de intereses la cantidad de 1.386.70 ECUS.

1.7 El día 20 de junio de 1.992 se consolida el certificado No. 1.5 y el 1.6 que junto con los intereses suma la cantidad de 525.859.53 ECUS, a una tasa de interés anual de 9.375% a un mes plazo, posteriormente se reinvierte el certificado consecutivamente los meses de julio, agosto, septiembre y octubre, a una tasa de interés anual de 10.04%, 9.75% y 9.50%, generando de intereses la cantidad de 16.911.69 ECUS.

1.8 El día 3 de junio de 1.992 se invirtió en un certificado de depósito la cantidad de \$150.000.00, a un tipo de cambio de 1.2830 de Dólar americano por un ECU, que equivale a 116,913.48 ECUS, que se invirtieron a una tasa de interés anual de 9.5625% a un mes plazo, generando la cantidad de intereses de 918.89 ECUS.

1.10 El día 2 de julio de 1.992 se invirtió en un certificado de depósito la cantidad de 290,926.02 ECUS, a una tasa de interés anual de 9.9375% a un mes plazo, generando de intereses la cantidad de 2,376.23 ECUS.

1.11 El día 3 de julio se invirtió en certificados de depósitos la cantidad de \$160,959.023, a un tipo de cambio de 1.3660 dólares por un ECU, que equivale a 117,832.37 ECUS, a una tasa de interés anual de 10.0625 a un mes plazo, generándose de intereses la cantidad de 974.54 ECUS.

1.12 El día 7 de agosto se decidió que como forma de diversificar las inversiones que realizaban, era conveniente invertir en otro instrumento financiero, por lo cual se decidió invertir en un certificado de depósito en Marcos Alemanes, que era una moneda con posibilidades de revaluación en posteriores meses. La operación se ejecutó bajo las mismas estrategias de invertir a una mes plazo, con y intereses fijos.

El total de Dólares fue por \$404,757.80 que el tipo de cambio o paridad que se encontraba vigente de 1.4770 Marcos Alemanes por un Dólar americano, equivale a 597,826.24 Marcos, el plazo de la inversión sería de un mes a una tasa de interés anual de 10.50%. Los intereses generados fueron de 5,159.32 Marcos.

Nota: Para mayor comprensión de lo anterior ver cuadro No. 4, 5 y 6 en los apéndices.

RESUMEN DE LOS BENEFICIOS OBTENIDOS EN LA INVERSION No. 1

Cantidad en Quetzales ingresado en certificados de depósito	Q. 14,422,107.58
(-) Depósitos Invertidos en certificados	Q. 13,421,119.70

Ganancia antes del I.S.R.	Q. 1,000,987.88
(-) Impuestos Sobre la Renta	Q. 250,246.97

Ganancia Neta	Q. 750,740.91
	=====

Nota: La ganancia antes del impuesto sobre la renta es un 9.95% anual sobre la inversión efectuada en un período de tiempo de 9 meses.

2. INVERSION No. 2

El día 1 de Octubre de 1.992 se decidió invertir en compra de acciones de algunos bancos de Europa, ya que los rendimientos eran de un 9% a un 10% de interés anual, los dividendos que pagarían dichas acciones serían trimestrales.

En ese momento las acciones de algunos Bancos en España se encontraban como una opción segura, rentable, y fija para la inversión que convenía a la empresa por lo cual se decidió invertir en las mismas; el asesor en inversiones consideró que era prudente que algunos excedentes de efectivo ociosos e innecesarios para capital de trabajo se podrían invertir a largo plazo, ya que de acuerdo a las estadísticas de desarrollo de dichas acciones se demostraba que si bien es cierto que el interés es fijo y seguro, el valor de cotización en el mercado bursátil era variable.

Los bancos escogidos fueron el Banco de Bilbao y el Banco de Santander:

Los valores nominales de las acciones del Banco De Bilbao eran de \$25.00 con un dividendo de 9.76% pagadero trimestralmente; la inversión fue la siguiente:

Al instruir a la empresa asesora en inversiones denominada MERRILL LYNCH INTERNATIONAL, la compra de dichas acciones, fue invertida la cantidad de Q.879,017.40 que a un tipo de cambio de Q5.34 por un dólar americano equivale a \$164,610.00; el precio de cotización de dichas acciones estaba cotizándose con una prima de 2.90 sobre el valor nominal de la acción. Se compraron 5,900 acciones a \$27.90 cada una.

Los valores nominales de las acciones del Banco de Santander eran de \$25.00, cada acción con una tasa de dividendo de 10.64% pagadero trimestralmente; las acciones al momento de la compra se encontraban con una prima de \$4.625 sobre el valor nominal por lo que la empresa asesora en inversiones compró un total de acciones de 13,670 a un valor de \$ 29.625 que totalizaban \$ 404,973.00, los cuales equivalen a Q 2,162.555.80 que se convirtieron a dólares a un tipo de cambio de Q5.35 por un dólar.

El día primero de noviembre de 1.992 el asesor en inversiones, observa que los bancos y financieras privadas que operan en Guatemala han subido las tasas de interés por ahorros hasta en un 17% anual tasa nominal, debido a medidas adoptadas por la Junta Monetaria, con el objeto de reducir la inflación por medio de la disminución de dinero circulante. Viendo el asesor una excelente oportunidad de inversión al obtener mayores beneficios de las acciones compradas a los Bancos españoles, tratando de seguir una estrategia de mayor liquidez, flexibilidad de las inversiones, diversificación de cartera, beneficios fiscales y reducción de riesgos al mínimo, consulta al intermediario financiero que es MERRILL LYNCH, si se le permitiría obtener un préstamo, con garantía de las acciones que GARABANDAL S.A. posee, a lo que le responden que si es factible, por lo cual se firman los documentos correspondientes y se obtiene un préstamo de \$273,000.00, los cuales inmediatamente se convierten en moneda nacional a un tipo de cambio de Q.5.36 por un dólar, que da Q.1,463,280.00, y se invierten en una financiera nacional a una tasa de 17% anual nominal, la inversión se coloca a siete meses plazo.

Con lo anterior el objetivo del asesor en inversiones se cumplió, ya que se pagará por el préstamo obtenido un 6% de interés anual, y obtendrá producto de dicho dinero colocado en la financiera nacional, un 17% anual de interés, lo que le producen un diferencial a su favor de 11% de interés; es necesario indicar que los costos de obtención del préstamo fueron de un 2% del total del préstamo concedido.

La financiera Nacional al verificar que Garabandal S.A. reúne las características de un buen cliente, por los capitales que podría invertir en la misma, decide ofrecerle otra opción de inversión que es proponerle que invierta en pagarés de la financiera, pero exentos del pago del impuesto sobre la renta, ya que dichos pagarés fueron emitidos y colocados antes de que entrara en vigencia dicha ley, por lo que obran nuevamente en poder de la financiera. El asesor en inversiones ve una nueva oportunidad de alcanzar mayores rendimientos que los que ofrecen otros bancos y financieras, por lo que asesora a Garabandal S.A. para que invierta Q1,000,000.00 a una tasa del 19% anual por 5 meses, la inversión se realizó el 1 de Enero de 1.993.

A continuación un resumen de los beneficios producidos por la inversión No. 2.

El 1 de Junio se vendieron las acciones de los Bancos Españoles, se pago el prestamo, y se desinvertió de la financiera, las dos inversiones que se poseian en la misma.

5,900 Acciones del Banco de Bilbao a \$28.25	=	\$ 166,675.00
13,670 Acciones del Banco de Santander a \$29.75	=	\$ 406,682.50
Intereses pagados por la Financiera por el		
Q1,463,280.00 invertidos en Noviembre de 1,992	=	Q.144,483.87
Intereses pagados por la Financiera por el		
Q.1,000.000.00 invertidos en el mes de Enero		
de 1,993.	=	Q. 78,602.74

Gastos y pago de intereses por el préstamo.	=	\$.	14,775.00
Pago del Préstamo bancario.	=	\$.	273,000.00
Intereses generados producto de las acciones.	=	\$.	114,165.00

RESUMEN DE LAS GANANCIAS

Diferencial cambiario productos del ingreso del préstamo bancario.				
$\$273,000.00 \times Q.5.34 = Q.1,457,820.00$				
$(-)\$273,000.00 \times Q.5.36 = Q.1,463,280.00$		Q.	5,460.00	
Ganancia en Venta de las Acciones.				
$\$3,774.50 \times Q.5.60 =$		Q.	21,137.20	
Ganancia en el diferencial cambiario por la venta de los dólares productos de la venta de las acciones.				
Ingreso por venta de acciones.	\$.	573,357.75		
(-) Pago de préstamo gastos e intereses.	\$.	287,775.00		

	\$.	285,582.75		
$\$ 285,582.75 \times Q. 5.34 = Q. 1,525,011.88$				
$\$ 285,582.75 \times Q. 5.60 = Q. 1,599,263.40$				

Ganancia	Q.	74,251.52	Q.	74,251.52
Intereses ganados en la financiera por el Q.1,463,280.00 invertidos.			Q.	144,483.87
Ganancia producto de los intereses generados por las Acciones. $\$114,165.00 \times Q.5.60$			Q.	639,324.00

Ganancia antes de impuesto			Q.	884,656.54
(-) Impuesto sobre la renta sobre Q.153,521.88 a un 10% de tasa de impuesto.			Q.	14,448.39

(-) Impuesto sobre la renta por pagar sobre Q.740,172.72 a un 25% de tasa de impuesto.	Q. 185,043.18

Ganancia Neta.	Q. 685,165.82
(+) Ganancia de intereses producto del Q.1,000,000.00 invertidos en la financiera exentos del pago del I.S.R.	Q. 64,853.44

Ganancia Neta Final.	Q. 750,018.46
	=====

Nota: La ganancia antes del impuesto sobre la renta es un 34.50% anual sobre la inversión efectuada en un período de tiempo de 8 meses.

3. INVERSION No. 3

Los primeros días del mes de Enero del año de 1,993 se contaba con un excedente de efectivo producto de ganancias de la empresa Garabandal del ejercicio que había terminado el 31 de Diciembre de 1,992, Q.3,000,000.00. Nuevamente el asesor financiero observa que si bien los rendimientos que ofrecen diversas inversiones en Guatemala, son magníficos, el riesgo cambiario de la moneda es significativamente alto; de acuerdo a estudios realizados por economistas se predice que a finales del año de 1,993, la moneda nacional se encontrará con relación al dólar americano en una relación de Q.6.00 por un dólar, en ese momento se encuentra el tipo de cambio a Q.5.20 por un dólar.

Al analizar las distintas opciones que se podrían tomar en cuenta al invertir en mercados financieros extranjeros, se observa que el mercado financiero europeo sigue en crisis, al igual que el mercado Norteamericano, ya que las tasas de interés que ofrecen sus distintas opciones son bajas y con peligro de devaluación de la moneda, se observa además que en el mercado financiero de América Latina, el país que mejores posibilidades de inversión ofrece es México, ya que en los últimos meses debido a las necesidades de captación de capitales que necesita para seguir repuntando su economía, se ha

visto obligado a pagar elevadas tasas de interés, su moneda se ha consolidado al irse controlando paulatinamente su devaluación, y adquiriendo día con día una constante revaluación con relación al dólar americano. El asesor considera que es el momento para invertir en dicho país, pero debido a experiencias anteriores que se han verificado que han ocurrido con los mercados bursátiles mexicanos, es importante encontrar una inversión que sea de una liquidez inmediata, por si las circunstancias políticas y económicas del país cambiaran de un momento a otro.

Las empresas asesoras en inversiones en los Estados Unidos de América han formulado diversos fondos de inversión en México con la garantía de liquidez inmediata, que se necesita para protegerse de cambios adversos.

El fondo en que se invertirá tiene la particularidad de estar compuesto por títulos valores respaldados por empresas fuertes mexicanas, así como títulos valores emitidos por el gobierno mexicano, ofrecen un rendimiento promedio de un 15% con garantía de desinversión en el momento en que el inversionista lo desee; es importante indicar que el valor de las acciones que componen dicho fondo es fluctuante de acuerdo a las condiciones del mercado, pero los rendimientos que se obtendrán serán altos para compensar cualquier riesgo en cuanto a su fluctuación.

El día 1 de Enero se invierten Q.3,000.000.00 que a un tipo de cambio de Q.5.26 por un Dólar americano se convierten en \$570,342.21, el valor de compra es de \$10.01 cada acción, por lo cual se compran 56,977 acciones del fondo de inversión.

El día 30 de Septiembre se desinvertió la inversión que se hiciera en el fondo mexicano, en el cual se verificaron las siguientes operaciones:

Se desinvertió la cantidad de 56.977 acciones
a \$10.07 cada una.

\$ 573,758.39

Se Ganó de intereses en los 9 meses en que

permaneció la inversión		\$ 64.163.50
Ganancia en Diferencial cambiario al ingresar las divisas nuevamente a Q.5.89 por un dólar.		
\$570,342.21x5.26 =	Q.3,000,000.00	
\$570,342.21x5.89 =	Q.3,359,315.62	

Diferencia	Q. 359,315.62	Q.359,315.62

RESUMEN DE GANANCIAS DE LA INVERSION No. 3

Ganancia en intereses de 9 meses		
\$64.163.50x Q.5.89 =		Q.377.923.02
Ganancia en Diferencial Cambiario		Q.359.315.62
Ganancia en desinversión por variación del valor Nominal de la acción a 10.0%.		
\$3,416.18 x Q.5.89 =		Q. 20,121.30

Ganancia antes de impuesto sobre la renta		Q.757,359.94
(-) Impuesto sobre la renta		Q.189,339.98

Ganancia Neta.		Q.568,019.96
		=====

Nota: La ganancia antes del impuesto sobre la renta es un 33.33% anual sobre la inversión efectuada durante un periodo de 9 meses.

4. INVERSION No. 4

La empresa Garabandal S.A. desea invertir en un instrumento financiero, a corto plazo que le permita poseer liquidez inmediata y rendimientos favorables, por lo cual le solicita al asesor financiero, que investigue cual sería la mejor opción de inversión a corto plazo que le permita obtener las anteriores ventajas,

aunadas a un nivel mínimo de riesgo, y a la conservación del capital inicial invertido.

El asesor investiga, las posibilidades de inversión en el mercado financiero nacional y en el extranjero, y decide que la mejor oferta de acuerdo a los requerimientos de su cliente, la encuentra en invertir en el mercado financiero nacional, en un instrumento financiero denominado REPORTE. en el que se puede invertir desde un plazo de 1 a 17 días, de 16 a 30 días, de 31 a 60 días, y de 61 a 90 días, las tasas de interés promedio alcanzan hasta un 26% Nominal anual.

La inversión se realiza por medio de un corredor de Bolsa que opera en la Bolsa Nacional de Guatemala, el cual cobra una comisión de un 5% del total de rendimientos que obtenga el cliente, como es su primera experiencia en dichos movimientos la empresa Garabandal decide invertir Q.950,000.00 en un plazo de 15 días a una tasa de 24% anual; la inversión se realiza el 1 de Agosto de 1,993.

Al observar que los rendimientos que ha logrado percibir por la inversión en reportos es muy rentable, Garabandal S.A. decide invertir nuevamente por otros 15 días los Q.950,000.00 más una inversión de Q.3,500,000.00 a un mes plazo, a una tasa de 24% anual los Q.950,000.00 y a una tasa de 24.62% anual los Q.3,500,000.00.

RESUMEN DE LA INVERSION No. 4

Ganancia de los primeros 15 días sobre Q.950,000.00.	Q.9,369.86
Ganancia de los segundos 15 días sobre Q.950,000.00.	Q.9,369.86
Ganancia de los intereses ganados sobre los Q.3,500,000.00 a un mes plazo.	Q69,041.10

	Q87,780.82

(-) Impuesto sobre la Renta sobre una tasa del 10%.	Q 8,778.08
(-) 5% de Pago de Comision a la Casa de Bolsa	Q 4,389.04

Ganancia Neta	Q74,613.70
	=====

Nota: La ganancia antes del impuesto sobre la renta es el 11.22% anual sobre la inversión efectuada en un periodo de 2 meses.

CONCLUSIONES

1.- En el país se ha fundado una empresa calificadora de valores que presta asesoría a los inversionistas en cuanto a la calificación de los valores públicos y privados que existen en el mercado bursátil; pero la misma aún no brinda un servicio profesional completo, en lo que se refiere a un análisis de posibles opciones de inversión, información de futuros cambios económicos y eventos sociales que pudieren afectar las operaciones, así como un estudio retrospectivo de los acontecimientos que hallan afectado, con anterioridad a las distintas opciones de inversión.

2.- El inversionista debe analizar las fuentes de información nacionales e internacionales sobre inversiones, ya que dentro de las mismas encontrará no solamente información en qué invertir sino que también listados de firmas asesoras en inversiones que pueden prestar un servicio de administración altamente calificado; al igual que el empresario de éxito se debe estar dispuesto a seguir consejos, y a la vez conciente de que las decisiones definitivas las tendrá que tomar él mismo.

3.- El diseño de las estrategias a seguir para tomar una decisión de inversión, dependerá de la evaluación de los objetivos finales que se pretendan al invertir, es por esta razón que antes de analizar las oportunidades de colocar las disponibilidades de efectivo, se debe reflexionar y cuestionar la opción de inversión a efecto de verificar si la misma reúne las características necesarias de acuerdo a necesidades. Las estrategias más acertadas, son aquellas que se basan en lineamientos cuidadosamente establecidos y con un manejo balanceado de los riesgos.

4.- La mejor opción que posee actualmente el inversionista, para lograr una mayor diversificación de los recursos a invertir en el exterior, lo constituyen los denominados fondos comunes de inversión, ya que dichos fondos invierten en

variedad de instrumentos, a la vez que proporcionan una amplia diversificación y ofrecen la seguridad de una administración profesional adecuada, a la vez que un alto grado de liquidez.

5.- En Guatemala las mejores opciones de inversión con el menor riesgo lo constituyen, primero: Los títulos valores públicos emitidos por el Banco de Guatemala, (Cenivacus. Bonos del tesoro de Estabilización, etc.), en segundo término, se encuentran los bonos emitidos por financieras sujetas a fiscalización por la Superintendencia de Bancos; y las mejores opciones con un mayor riesgo, y a la vez con mejor rentabilidad son los títulos valores emitidos por empresas privadas y que son colocados en el mercado bursátil. En operaciones a corto plazo la alternativa más rentable lo constituye la inversión en Reportos, y Cenivacus.

6.- La existencia de un mercado organizado de valores permite que el profesional de la Contaduría Pública, en base a los conocimientos que posee, pueda organizarse en unidades de servicio de asesoría financiera, con el objeto de asesorar a sus clientes, sobre las inversiones a realizar.

RECOMENDACIONES

1.- Una administración profesional de las inversiones es recomendable para disminuir los riesgos, por lo que el inversionista debe tener acceso a la misma para que se le proporcione una excelente asesoría en el manejo de sus inversiones.

2.- Si el inversionista desea utilizar sus excedentes de efectivo a corto plazo, para capital de trabajo de su empresa, debe invertir sus recursos en instrumentos financieros que le proporcionen un nivel alto de liquidez. La liquidez permitirá al inversionista decidir el plazo en el que se desea mantener la inversión.

3.- Previo a tomar una decisión de inversión se sugiere, obtener amplia información sobre el asunto, y no dejarse llevar por ofrecimientos de altas rentabilidades, sin haber evaluado concientemente los riesgos.

4.- Se recomienda que el inversionista al colocar sus excedentes de efectivo en fondos comunes de inversión en otros países, debe invertir en los que estén integrados de una forma equilibrada, en los que los rendimientos que se obtengan permitan compensar los riesgos, y evitar pérdidas en el capital invertido.

5.- Al invertir en monedas extranjeras, se recomienda proteger parcialmente o totalmente la inversión, contra fluctuaciones, por medio de programas de previsión y protección de monedas.

6.- Se sugiere que la información mínima que debe requerir el inversionista a la casa de bolsa, para invertir en títulos valores emitidos por empresas privadas sean: a) Descripción y perfil de la empresa emisora; b) Estados financieros de los últimos cuatro años y proyecciones para los próximos dos; c) Administración de la Sociedad; d) Destino de los fondos; e) Características de los títulos valores; f) Resumen de informes del consejo de administración de la sociedad; g)

Opinión Legal; y h) Informes de Auditoría externa de la sociedad, de los últimos cuatro años.

7.- Se sugiere que el Contador Público y Auditor sea el profesional indicado para asesorar al inversionista en la toma de decisiones de inversión en valores, ya que sus conocimientos le permiten evaluar eficientemente los riesgos, y determinar las estrategias que se deben adoptar al invertir los fondos.

BIBLIOGRAFIA

1. Ancona. Vivette. Traducido de un original preparado para una revista bancaria de los Estados Unidos de América.
2. Bolsa Agrícola Nacional, edición III, IV, y V. "Elcorro".
3. Bolsa de Valores Nacional, S.A. de Guatemala. "Boletines de la Bolsa de Valores Nacional S.A.".
4. Bolsa de Valores Nacional, S.A. de Guatemala "Mercado de coberturas cambiarias a futuro".
5. Elton, Edwin J. y Gruber Martin J. "Diversificación internacional" Facultad de administración de empresas Leonard N. Stern, Universidad de New York.
6. Escuela de Auditoria de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de San Carlos de Guatemala, impreso "Análisis de estados financieros a través de índices financieros".
7. Financiera de Occidente. "Servicios de inversión" (folleto de información sobre servicios financieros.)
8. Furman Seiz, Capital management inc. "Procesos de inversión".
9. Furman Seiz Capital Mangagement Inc. Folleto titulado "Comprometidos a invertir con éxito".
10. Golic, C. Alejandro y Sandonovich, Isaac. "Sistema Estratégico de inversiones".
11. Lawrence J., Gitman "Fundamentos de Administración Financiera".

12. Levine, Sumner N. "Inversiones globales" Nortech associates and State University of New York stony book. N.Y.
13. Ley del Impuesto Sobre la Renta Decreto 26-92 del Congreso de la República de Guatemala.
14. Ley del Impuesto de Timbres Fiscales, Decreto 37-92 del Congreso de la República de Guatemala.
15. Ley del Impuesto al Valor Agregado IVA. Decreto 27-92 del Congreso de la República de Guatemala.
16. Shearson Lehman, "Guía para la aplicación de impuestos de EE.U.U. a inversionistas extranjeros".
17. Machi A., Julio; Shamann, Elvira Maria; Jelancho, Edgar I.; Medina, Hugo Raul; Seitas, Pedro José; Mignini, Oswaldo; Alolla, Guillermo. "La inversión Bursátil".
18. Mazariegos, Jorge A. "El Boom del Sector Financiero" (revista crónica sección "Dinero y mercados" del 18/9/92).
19. Merrill Lynch International & Co. "Portfolio Latin América" (tomado de una publicación de la citada Cia.).
20. Merrill Lynch Short-term, World Income portfolio, documento de referencia.
21. Pulido Aragón, Diego. "Nuevos mecanismos financieros" (Apuntes tomados de la convención de servicios financieros del 11/9/92).
22. Economía Emple. Mercad. "Diccionario de Economía".

23. Siglo Veintiuno, suplemento de diario, "Pulso" Economía Internacional del día 11/5/93.
24. Rosenberg, R. Michael "Investigación del Ingreso Fijo Internacional". Merrill Lynch New York.
25. Soberanis, Ricardo " A propósito del financiamiento" (Revista enfoques económicos, editada por el Colegio de Profesionales de las Ciencias Economicas, No. 1 de Octubre y Noviembre de 1.992.)
26. Sosa L., Lizardo A. "Comportamiento coyuntural de la economía" revista Enfoque Financiero de fecha 31/10/92.
27. Shearson Lehman, Brothers Financial Management account internacional. "Offshore diversified strategic income fund N.Y."
28. Shearson Lehman, Hutton Financial Management account "internacional currency portfolios".
29. Shearson Lehman, Hutton Financial Management account internacional. "Administracion Financiera personalizada".
30. Suárez Suárez, Andrés. "Decisiones optimas de inversión y financiación". (Apuntes mimeografiados).
31. Tamames, Ramón. "Diccionario de Economía" Editorial Alianza.

APENDICES

CUADRO No. 1
TASA DE RETENCIONES DE IMPUESTOS A LA RENTA DE EE.UU. SOBRE LA RENTA DE
INVERSIONES PARA RESIDENTES DE PAISES ESPECIFICOS¹

	Intereses (%)	Dividendos (%)	Pensiones y amualidades (%)
Alemania	0	15	0
Antillas Holandesas.Aruba ^a	30	30	30
Argentina	30	30	30
Australia	10	15	0
Austria	0	15	0
Barbados	12.5	15	0
Bélgica	15	15	0
Brasil	30	30	30
Canadá	15	15	0
Chile	30	30	30
China.República Popular	10	10	0
Chipre	10	15	0
Colombia	30	30	30
Corea.República de Corea	12	15	0
Dinamarca	0	15	0

¹ Las tasas impositivas presentadas en esta tabla han sido recabadas de la versión de 1991 de la Publicación 515 del Servicio de rentas Internas. Se prevé que algunas de estas tasas serán modificadas en un próximo futuro. Se le ruega consultar a su propio asesor fiscal.

^a Tratado cesado el 1 de enero de 1988.

	Intereses	Dividendos	Pensiones y amortizaciones
	(%)	(%)	(%)
Egipto	15	15	0
España	10	15	0
Filipinas	15	25	30
Finlandia	0	15	0
Francia	0	15	0
Grecia	0	30	0
Holanda	0	15	0
Hungría	0	15	0
India	15	25	0
Indonesia	15	15	15
Irlanda	0	15	0
Islandia	0	15	0
Italia	15	15	0
Jamaica	12.5	15	0
Japón	10	15	0
Luxemburgo	0	15	0
Malta	12.5	15	0
Marruecos	15	15	0
México	30	30	30
Noruega	0	15	0
Nueva Zelanda	10	15	0
Panamá	30	30	30
Pakistán	30	30	0
Perú	30	30	30
Polonia	0	15	30

	Intereses ^b	Dividendos ^c	Pensiones y anualidades
Reino Unido	0	15	0
Rumania	10	10	0
Singapur	30	30	30
Suecia	0	15	0
Suiza	5	15	0
Taiwan	30	30	30
Trinidad/Tobago	30	30	0
Tunisia	15	20	0
Venezuela	30	30	30

^b Intereses pagados pro prestatarios de EE.UU. que no son considerados como intereses de cartera exentos.

^c Pagados por sociedades anónimas de los EE.UU.

PROCESO DE INVERSION

FUENTES:

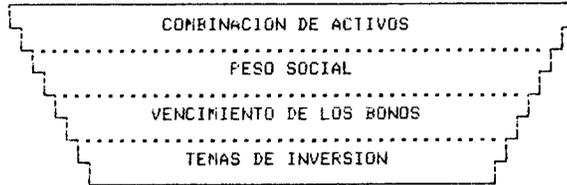
ANALISTAS
ASESORES*ECONOMISTAS*ANALISTAS EXTERNOS
VISITAS CON ADMINISTRATIVOS DE CORPORACIONES

REVISION:

ANTICIPANDO EL CAMBIO

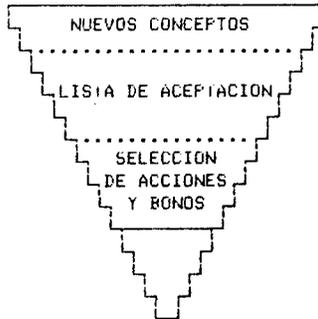


ESTRATEGIA



ACCION:

TACTICAS



RESULTADOS:



CUADRO No. 3

RANGO DE SEGURIDAD DE RIESGOS VALIDOS POR PAIS
EN UNA ESCALA DE MAXIMA SEGURIDAD DE 20

PAIS	RIESGO POLITICO
JAPON.....	20.00
EE.UU.....	20.00
SUIZA.....	20.00
FRANCIA.....	19.57
HOLANDA.....	19.36
AUSTRIA.....	18.94
ALEMANIA.....	19.36
R. UNIDO.....	19.57
CANADA.....	19.15
BELGICA.....	18.94
SINGAPUR.....	18.50
ESPAÑA.....	18.09
TAIWAN.....	18.51
HONG KONG.....	16.81
CHILE.....	14.47
MEXICO.....	13.19
COLOMBIA.....	12.55
URUGUAY.....	11.91
VENEZUELA.....	12.34
BELICE.....	10.85
ARGENTINA.....	9.79
BRASIL.....	8.30
COSTA RICA.....	9.36
GUATEMALA.....	9.36
PARAGUAY.....	9.36
EL SALVADOR.....	7.87
REP. DOMINICANA.....	7.66
ECUADOR.....	7.87
BOLIVIA.....	7.23
PANAMA.....	8.94
HONDURAS.....	7.02
HAITI.....	3.83
PERU.....	4.68
RUSIA.....	4.68
NICARAGUA.....	3.62
CUBA.....	3.19

FUENTE: DIARIO SIGLO XXI SUPLEMENTO " PULSO "
ECONOMIA INTERNACIONAL
(MARTES, 11 DE MAYO DE 1993, Pag. 14)

CUADRO No. 4

CUADRO DE CONVERSION
DE LAS INVERSIONES DE
QUETZALES A DOLARES

DESCRIPCION	FECHA	CANTIDAD EN QUETZALES	TIPO DE CAMBIO DE CONVERSION	CANTIDAD EN DOLARES
INVERSION No. 1.1	14-Feb-92	1,536.000.00	5.12	300.000.00
INVERSION No. 1.2	13-Mar-92	3,885.000.00	5.18	750.000.00
INVERSION No. 1.3	23-Mar-92	1,140,750.00	5.07	225.000.00
INVERSION No. 1.4	29-Abr-92	1,016.000.00	5.08	200.000.00
INVERSION No. 1.5	29-Abr-92	1,016.000.00	5.08	200.000.00
INVERSION No. 1.6	27-May-92	1,102,200.00	5.01	220.000.00
INVERSION No. 1.9	03-Jun-92	757,500.00	5.05	150.000.00
INVERSION No. 1.11	03-Jul-92	830,548.54	5.16	160,959.02
INVERSION No. 1.12	07-Ago-92	2,137,121.16	5.28	404,757.80
		-----		-----
		13,421,119.70		2,610,716.81

INVER.	NO.	DESCRIPCION	FECHA DE INVERSION	CANTIDAD DE DOLARES	TIPO DE CAMBIO	CANTIDAD EN ECUS	MARCOS ALEMANES EN CANTIDAD EN	TASA DE INTERES ANUAL	DEPOSITO DE CERTIFICADO DE INTERES EN	FECHA VENCIMIENTO	MARCOS ALEMANES INTERES EN	INTERES EN
	1.1	REINVERSION A 30 DIAS	19-Feb-92	300,000.00	1.2631	237,510.89		9.56	19-Mar-92	1.866.25		
		REINVERSION A 30 DIAS	21-Mar-92			239,377.14		9.50	19-Apr-92	1.869.11		
		REINVERSION A 30 DIAS	28-Apr-92			241,246.25		9.375	19-May-92	1.850.92		
	1.2	INVERSION A 30 DIAS	13-Mar-92	750,000.00	1.2333	608,618.83		9.50	11-Abr-92	4,752.22		
		REINVERSION A 13 DIAS	12-Apr-92			610,865.86		8.50	24-May-92	1,871.15		
		REINVERSION A 30 DIAS	23-Mar-92	225,000.00	1.2194989	184,501.85		9.6875	21-Apr-92	1,469.86		
		REINVERSION A 30 DIAS	22-Apr-92			185,970.91		9.75	21-May-92	1,490.31		
	1.4	REINVERSION A 30 DIAS	29-Apr-92	200,000.00	1.2434	160,849.20		9.50	20-May-92	1,255.95		
		INVERSION A 33 DIAS	29-Apr-92	200,000.00	1.2434	160,849.20		9.1875	20-Jun-92	2,143.85		
	1.6	INVERSION A 30 DIAS	22-May-92	220,000.00	1.2756	172,738.69		9	20-Jun-92	1,277.79		
		REINVERSION A 30 DIAS	22-May-92			187,461.22		9	20-Jun-92	1,386.70		
	1.7	INVERSION A 30 DIAS	20-Jun-92			525,859.53		9.375	19-Jul-92	4,052.00		
		REINVERSION A UN MES PLAZO	20-Jul-92			529,911.53		10.04	18-Ago-92	4,372.86		
		REINVERSION A UN MES PLAZO	19-Ago-92			534,204.39		9.75	17-Sep-92	4,281.56		
		REINVERSION A UN MES PLAZO	18-Sep-92			538,565.98		9.50	17-Oct-92	4,205.24		
	1.8	REINVERSION DE LA INV.	30-May-92			1,025,146.59		9.50	20-Jun-92	8,004.57		
	1.9	INVERSION A 30 DIAS	03-Jun-92	150,000.00	1.2830	116,913.48		9.5625	02-Jul-92	918.89		
	1.10	INVERSION A 30 DIAS	02-Jul-92			290,926.82		9.9375	31-Jul-92	2,376.23		
	1.11	INVERSION A 30 DIAS	03-Jul-92	160,959.82	1.3660	117,832.37		10.0625	01-Ago-92	974.54		
	1.12	INVERSION A 30 DIAS	07-Ago-92	404,757.88	1.4778	397,826.24		10.50	05-Sep-92	5,159.32		

CUADRO DE INVERSION EN CERTIFICADOS DE DEPOSITOS EN ECUS Y EN MARCOS ALEMANES

CUADRO No. 6

CUADRO DE DESINVERSION DE CERTIFICADOS DE DEPOSITOS EN ECUS Y MARCOS ALEMANES

No. DESINV.	DESCRIPCION	FECHA DE DESINV.	CANTIDAD DE ECUS	TIPO DE CAMBIO DE CONVERSION A DOLARES	CANTIDAD EN DOLARES	TIPO DE CAMBIO DE CONVERSION A QUETZALES	CANTIDAD EN QUETZALES
1	DESINV. DE LA INV. No. 1.8	02-Jul-92	742.225.19	1.3473	1.000.000.00	5.15	5.149.999.99
2	DESINV. DE LA INV. No. 1.10	01-Ago-92	293.302.75	1.3800	404.757.80	5.28	2.137.121.16
3	DESINV. DE LA INV. No. 1.11	05-Ago-92	118.806.91	1.3785	163.775.33	5.30	668.009.22
4	DESINV. DE LA INV. No. 1.7	07-Oct-92	542.771.21	1.3705	743.867.94	5.39	4.009.448.21

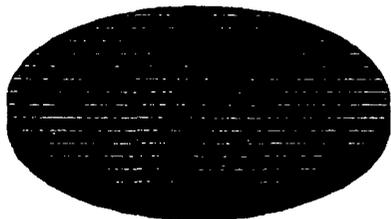
No. DESINV.	DESCRIPCION	FECHA DE DESINV.	CANTIDAD EN MARCOS ALEMANES	TIPO DE CAMBIO DE CONVERSION A DOLARES	CANTIDAD EN DOLARES	TIPO DE CAMBIO DE CONVERSION A QUETZALES	CANTIDAD EN QUETZALES
1	DESINV. DE LA INV. No. 1.12	09-Sep-92	602.985.56	1.4183	425.146.70	5.31	2.257.528.96

GRAFICA No. 1

APRECIACION DEL REPORTO DENTRO DEL MERCADO BURSATIL

EN GUATEMALA

PRIMARIO (0.4%)

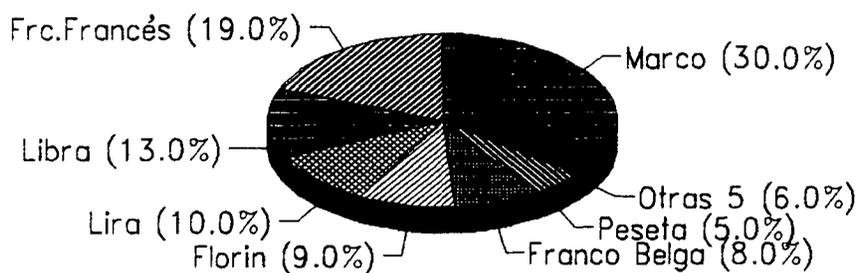


REPORTO (99.6%)

Fuente: Bolsa Agrícola Nacional

GRAFICA No. 2

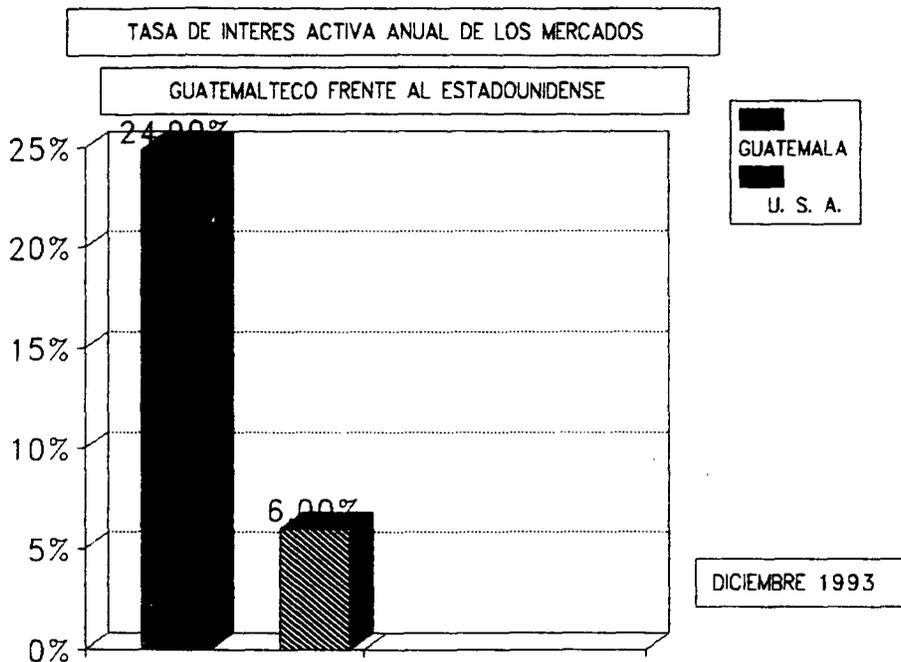
ANATOMIA DEL ECU



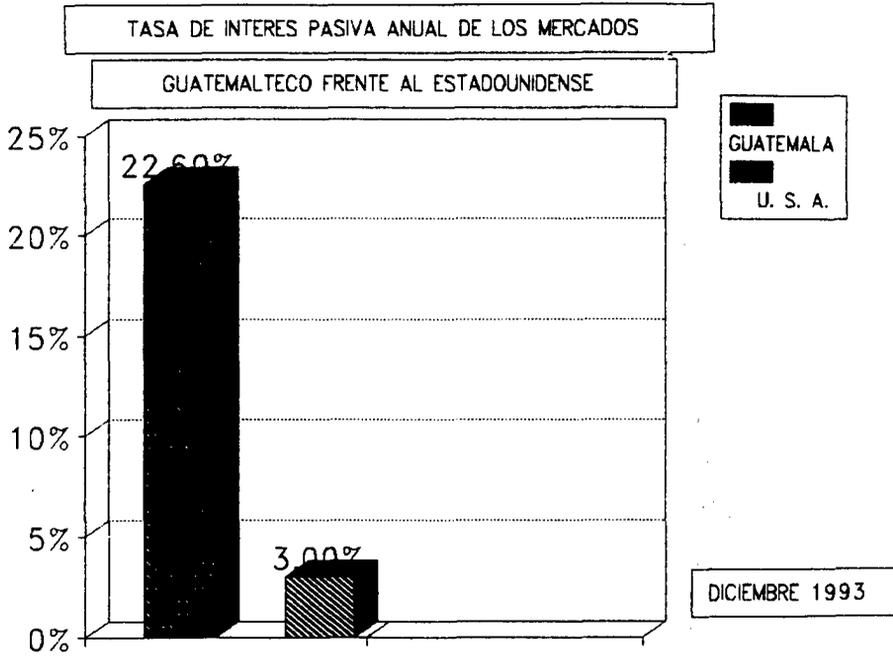
Fuente: "The Economist", Atlas de la Nueva Europa

ECU: European Currency Unit

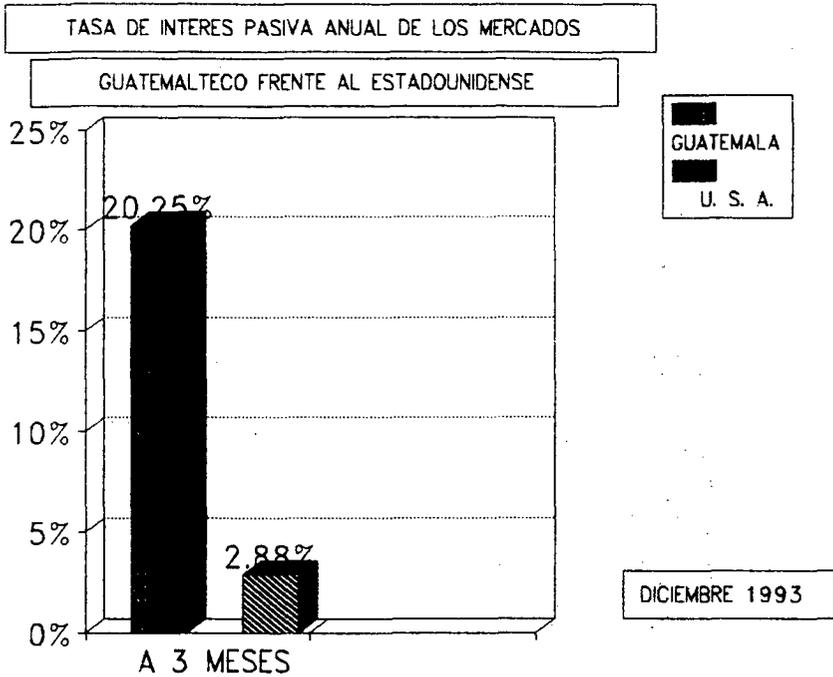
GRAFICA No. 3



GRAFICA No. 4



GRAFICA No. 5



GRAFICA No. 6

