

Participación del consejo de administración en la inversión en valores de renta fija, variable e instrumentos financieros derivados

Boletín Gobierno Corporativo | Otoño 2012

Contenido

Planteamiento

Conclusión

Planteamiento

Como consecuencia de la situación económica mundial a partir de 2008, los mercados financieros se volvieron inestables y el nivel de créditos disminuyó vertiginosamente ante la incertidumbre económica. De igual forma, la liquidez pasó a ser un tema crítico para las organizaciones al disminuir globalmente la inversión y aumentar las tasas de interés.

A partir de entonces, poco a poco se ha recuperado la certeza económica y muchos mercados han comenzado a mostrar crecimiento, sin embargo, las compañías alrededor del mundo incrementaron considerablemente el tamaño de sus reservas de efectivo a partir de reducciones sostenidas en costos, gastos e inversiones.

Uno de los retos más grandes para las empresas será determinar el mejor uso para el efectivo líquido que poseen, ya sea únicamente para protegerlo ante una nueva crisis al cambiar la forma en que el capital es distribuido en la organización o para invertir en portafolios diversificados

compuestos de distintos instrumentos financieros alrededor del mundo. Históricamente, el concepto de inversión surge al momento en que se da el intercambio de recursos económicos entre una parte que posee un excedente disponible y otra con necesidad de liquidez a cambio de una ganancia económica para la primera parte, evolucionando hasta formar grandes mercados de intercambio de instrumentos financieros cada vez más sofisticados.

El objetivo primario de invertir en un portafolio diversificado es proteger el capital de la inflación y otras variables macro económicas, siendo que al obtener una tasa de retorno ligeramente superior a dichas fluctuaciones el valor del dinero en el tiempo estaría asegurado. No obstante, esto no es suficiente para aquellos inversionistas que conocen el valor del capital líquido; éstos desean que sus excedentes estén continuamente trabajando para ellos y produciendo los mayores rendimientos posibles dentro de los riesgos que consideran aceptables.

Las organizaciones exitosas a través de su operación en el tiempo generan utilidades que pueden ser pagadas a los accionistas a manera de dividendos o retenidas para su reinversión en la compañía; el Consejo de Administración es responsable de la correcta administración de dichos recursos, los cuales a su vez deben estar trabajando continuamente para proteger y aumentar su valor en el tiempo.

Una fuente alterna de inversión que no siempre es explotada por las empresas proviene de aplicar distintas estrategias de financiamiento con deudores y acreedores durante la operación, reduciendo los plazos de recuperación de cartera y aumentando los de pago a proveedores, lo cual es conocido como exceso de flujo de efectivo. A partir del buen manejo e inversión de dicho exceso de liquidez de muy corto plazo se pueden generar utilidades para la empresa y finalmente dividendos para los accionistas.

Uno de los ejemplos más ilustrativos de la explotación financiera de los flujos excedentes de efectivo puede ser encontrado en la industria de los grandes detallistas; donde se persigue mediante negociaciones con los proveedores plazos de pago que llegan hasta los 90 días, mientras que la mayoría de las ventas al consumidor final se realizan en efectivo.

Todo el flujo líquido generado por cada una de las ventas en las sucursales será utilizado en diversas operaciones financieras, desde inversiones en instrumentos financieros de corto plazo hasta créditos a sus propios clientes y proveedores.

Todo inversionista, a partir de los principios financieros básicos de gestión de portafolios de inversión, deberá buscar siempre maximizar los beneficios económicos a partir de los recursos disponibles a corto y largo plazo tomando en cuenta el riesgo deseado, por lo que deberá determinar cómo invertir para lograr dichas metas.

Hoy en día la globalización ha cambiado la forma en que las personas físicas y morales invierten, pasando de activos propios y nacionales a internacionales, permitiendo así una mayor diversificación

al existir un sin número de instrumentos financieros alrededor del mundo que prometen una importante maximización de rentabilidad a la vez que hay mayor oportunidad de elegir y diversificar el riesgo.

Las decisiones de inversión deben evaluarse detenidamente cuando por ejemplo, hay excedentes de tesorería muy por encima de las necesidades de la organización. Primero podría considerarse el decretar dividendos o realizar alguna reducción de capital antes de asumir riesgos en portafolios de inversión que pudieran resultar innecesarios.

“No existen soluciones genéricas en cuanto a administración del riesgo se refiere – la forma en que una empresa administra el riesgo deberá estar alineada y soportar su estrategia, modelo de negocio, prácticas de negocio y apetito y tolerancia al riesgo. Esto es especialmente cierto en la industria de servicios financieros donde decisiones basadas significativamente en riesgo son tomadas a lo largo de las organizaciones día a día.”¹

“Una cultura de riesgos robusta y omnipresente a través de las organizaciones es esencial. Ésta deberá estar integrada en la forma de operar de la compañía y cubrir todas las áreas y actividades con el cuidado particular de no limitar la administración de riesgo a áreas funcionales específicas u hacerla operar solo como función de auditoría y control.”²

El Consejo de Administración será responsable de vigilar la correcta administración del riesgo; una buena práctica es establecer un mapa de riesgos institucional y que el Consejo revise y apruebe políticas sobre el apetito y tolerancia al riesgo de la operación. El Consejo de Administración deberá alinear sus objetivos de inversión y

¹ Deloitte. “Cultivating a Risk Intelligent Culture: Understand, measure, strengthen, and report”. May o 2012

² Institute for International Finance. “Reform in the Financial Services Industry: Strengthening Practices for a More Stable System”. December 2009

apetito al riesgo con su estrategia. Las políticas de inversión sirven como guía a la organización de cómo y dónde invertir, considerando el horizonte temporal y la irrefutable relación proporcional entre el rendimiento esperado y el riesgo aceptado; a mayor riesgo mayor ganancia.

Existen tres tipos de portafolios de inversión dependiendo del apetito al riesgo del Consejo de Administración: los portafolios moderados, agresivos y conservadores con riesgos menores, mayores y nulos respectivamente.

Los portafolios mencionados anteriormente usualmente buscan una mezcla óptima entre instrumentos de renta fija, renta variable y derivados.

- Renta fija: Es un préstamo que el inversionista hace al emisor del instrumento en donde se aporta un valor inicial a cambio de recibir al vencimiento del plazo un rendimiento predeterminado; los instrumentos de renta fija se dividen principalmente en gubernamentales y privados.

Algunos de los instrumentos financieros de renta fija con menor riesgo son los bonos del tesoro de cada país, ya que las posibilidades de que un país entero fuera a la quiebra son mucho menores al posible cierre de operaciones de una empresa privada. En México dichos instrumentos reciben el nombre de Certificados de Tesoro o CETES y cuentan con periodos de pago de 28, 91, 182 y 364 días.³

- Renta variable: estos instrumentos también son conocidos como acciones y no cuentan con valor determinado, plazo definido ni renta predeterminada; su valor representa la división del total del valor contable de la empresa entre el número de acciones emitidas, se dividen principalmente en domésticos y foráneos.

Las acciones representan propiedad dentro de una sociedad, y su renta proviene del decreto de dividendos a partir de los resultados del ejercicio de la

emisora y sus políticas de pago de los mismos. Un beneficio económico adicional proviene del intercambio entre accionistas de estos títulos cuyo valor cambia de acuerdo a su oferta y demanda en el mercado.

- Derivados: Son parte del mercado de derivados, su valor se basa en el valor de un activo subyacente, por ejemplo el valor de un futuro sobre el petróleo, los valores subyacentes pueden ser:
 - Financieros: tasas de interés, inflación, acciones, etc.
 - No financieros: metales, granos, petróleo y otros commodities

Su objetivo primordial es minimizar los riesgos financieros y disminuir la incertidumbre de una economía cambiante sobre ciertos productos al comprar un bien con entrega futura a valor presente. Es decir que hoy se compra algún commodity que será entregado en el futuro, independientemente de la subida o caída de su precio el día de su entrega, su entrega contra vale está asegurada; su retorno consiste en asegurar el precio de un bien o la venta del vale a un tercero al precio corriente de mercado.

Probablemente una de las decisiones más difíciles que tendrá que tomar un Consejo será evaluar y determinar si el dinero líquido de la organización y los accionistas deberá ser invertido fuera de la organización. En gran medida, dicha decisión estará guiada por la personalidad de los accionistas y su filosofía personal respecto del riesgo. Sin embargo, invertir en valores sofisticados de alto riesgo también puede tener repercusiones importantes.

Por lo tanto, el Consejo de Administración deberá visualizar distintos escenarios de negocios, en donde a partir de la definición de supuestos intentará pronosticar el valor futuro del dinero en los distintas opciones de inversión.

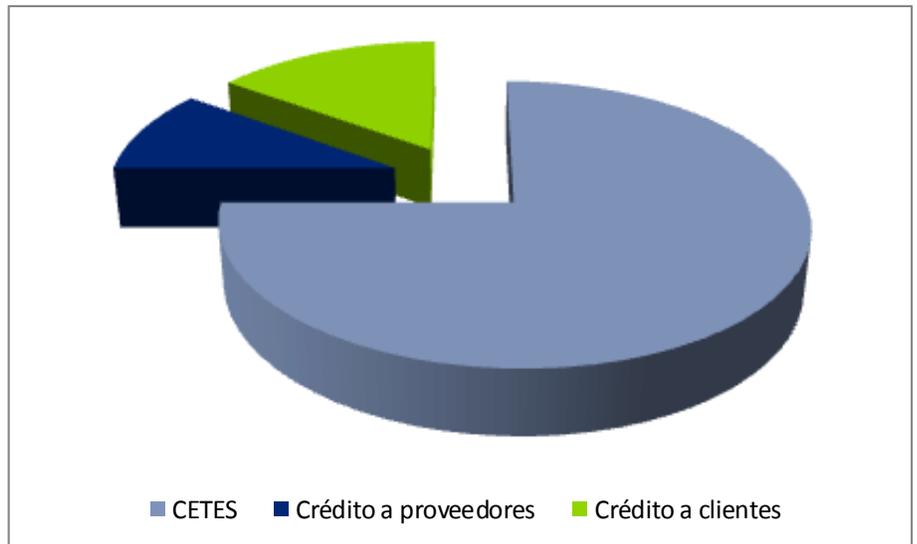
El Consejo de Administración podrá determinar el tratamiento que se le dará tanto a los excedentes de flujo de efectivo como a las utilidades de la

³ <http://www.banxico.org.mx/portal-mercado-valores/index.html>

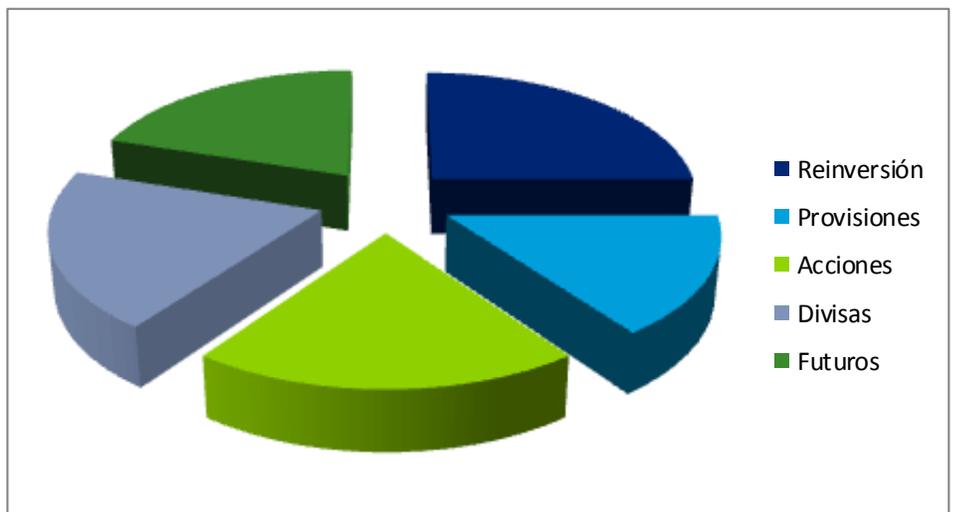
empresa, generando la mezcla optima entre decretar dividendos, reinvertir en la propia organización e invertir de manera externa a partir de analizar el costo beneficio de cada una de las opciones junto con sus riesgos.

Es común que se diversifique apalancando con inversiones de gran tamaño y bajo riesgo como bonos del tesoro a inversiones de menor tamaño con alto riesgo y expectativas de rentabilidad alta como dar crédito a terceros.

Diversificación de excedente de flujo de efectivo a corto plazo



Diversificación de Capital en inversiones a largo plazo



Conclusiones

No existe una fórmula genérica de inversión y riesgo que se adapte a cualquier entidad inversora por lo que se deberá crear un traje a la medida; en el caso de las organizaciones tal rol pertenece al Consejo de Administración quien al final del día decidirá la forma en que el capital será repartido entre los accionistas a manera de dividendos, reinvertiendo en la organización para su crecimiento o externamente en instrumentos financieros que protejan y aumenten su valor en el tiempo.

El precio del dinero líquido es cada vez mayor en un mercado con crecimiento y sus frutos potenciales no deben ser desperdiciados. Actualmente grandes corporativos adicional a sus actividades principales están obteniendo resultados a partir de la venta de liquidez. El valor del capital de la sociedad en el futuro puede ser tan alto o bajo como los resultados obtenidos a partir de la mezcla óptima entre tiempo, rendimiento y riesgo.

Aguascalientes

Universidad 1001, piso 12-1, Bosques del Prado
20127 Aguascalientes, Ags.
Tel: +52 (449) 910 8600, Fax: +52 (449) 910 8601

Cancún

Avenida Bonampak SM 6, M.1, lote 1, piso 10
77500 Cancún, Q. Roo
Tel: +52 (998) 872 9230, Fax: +52 (998) 892 3677

Celaya

Edificio Deloitte, pisos 1 y 2, Blvd. A. López Mateos 1206 Ote.,
Colonia Las Insurgentes
38080 Celaya, Gto.
Tel: +52 (461) 159 5300, Fax: +52 (461) 159 5333

Chihuahua

Centro Ejecutivo Punto Alto II
Av. Valle Escondido 5500, Fracc. Des. El Saucito E-2, piso 1,
31125 Chihuahua, Chih.
Tel: +52 (614) 180 1100, Fax: +52 (614) 180 1110

Ciudad Juárez

Paseo de la Victoria 3751, piso 2, Colonia Partido Senecú
32540 Ciudad Juárez, Chih.
Tel: +52 (656) 688 6500, Fax: +52 (656) 688 6536

Culiacán

Calz. Insurgentes 847 Sur, Local 3, Colonia Centro Sinaloa
40128 Culiacán, Sin.
Tel: +52 (667) 761 4339, Fax: +52 (667) 761 4338

Guadalajara

Avenida Américas 1685, piso 10, Colonia Jardines Providencia
44638 Guadalajara, Jal.
Tel: +52 (33) 3669 0404, Fax: +52 (33) 3669 0469

Hermosillo

Francisco Eusebio Kino 309-9, Colonia Country Club
83010 Hermosillo, Son.
Tel: +52 (662) 109 1400, Fax: +52 (662) 109 1414

León

Paseo de los Insurgentes 303, piso 1, Colonia Los Paraísos
37320 León, Gto.
Tel: +52 (477) 214 1400, Fax: +52 (477) 214 1405

Mazatlán

Avenida Camarón Sábalo 133, Fraccionamiento Lomas
de Mazatlán
82110 Mazatlán, Sin.
Tel: +52 (669) 989 2100, Fax: +52 (669) 989 2120

Mérida

Calle 56 B 485 Prol. Montejo Piso 2
Colonia Itzim na 97100 Mérida, Yuc.
Tel: +52 (999) 920 7916, Fax: +52 (999) 927 2895

Mexicali

Calzada Justo Sierra 1101-A, Fraccionamiento Los Pinos
21230 Mexicali, B.C.
Tel: +52 (686) 905 5200, Fax: +52 (686) 905 5231

México, D.F.

Paseo de la Reforma 489, piso 6, Colonia Cuauhtémoc
06500 México, D.F.
Tel: +52 (55) 5080 6000, Fax: +52 (55) 5080 6001

Monclova

Ejército Nacional 505, Colonia Los Pinos
25720 Monclova, Coah.
Tel: +52 (866) 635 0075, Fax: +52 (866) 635 1761

Monterrey

Lázaro Cárdenas 2321 Poniente, PB, Residencial San Agustín
66260 Garza García, N.L.
Tel: +52 (81) 8133 7300, Fax: +52 (81) 8133 7383

Nogales

Apartado Postal 384-2
Sucursal de Correos "A"
84081 Nogales, Son.
Tel: +52 (631) 320 1673, Fax: +52 (631) 320 1673

Puebla

Edificio Deloitte, vía Atlixcayotl 5506, piso 5, Zona Angelópolis
72190 Puebla, Pue.
Tel: +52 (222) 303 1000, Fax: +52 (222) 303 1001

Querétaro

Avenida Tecnológico 100-901, Colonia San Ángel
76030 Querétaro, Qro.
Tel: +52 (442) 238 2900, Fax: +52 (442) 238 2975, 238 2968

Reynosa

Carr. Monterrey-Reynosa 210-B, PA
Fracc. Portal San Miguel
88730 Reynosa, Tamps.
Tel: +52 (899) 921 2460, Fax: +52 (899) 921 2462

San Luis Potosí

Carranza 2076-22, piso 2, Colonia Polanco
78220 San Luis Potosí, S.L.P.
Tel: +52 (444) 1025300, Fax: +52 (444) 1025301

Tijuana

Misión de San Javier 10643, Piso 8,
Zona Urbana Río Tijuana. Tijuana B.C., 22010
Tel: +52 (664) 622 7878, Fax: +52 (664) 681 7813

Torreón

Independencia 1819-B Oriente, Colonia San Isidro
27100 Torreón, Coah.
Tel: +52 (871) 747 4400, Fax: +52 (871) 747 4409

deloitte.com/mx

Esta publicación es para uso exclusivo de clientes y personal de la firma.
Se prohíbe su distribución, copia y/o reproducción total o parcial sin previa autorización por escrito.

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, y a su red de firmas miembro, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Conozca en www.deloitte.com/mx/conozcanos la descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría, impuestos, consultoría y asesoría financiera, a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda su experiencia y profesionalismo de clase mundial para ayudar a que sus clientes alcancen el éxito desde cualquier lugar del mundo en donde operen. Los más de 195,000 profesionales de la firma están comprometidos con la visión de ser el modelo de excelencia.

Esta publicación sólo contiene información general y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro, ni ninguna de sus respectivas afiliadas (en conjunto la "Red Deloitte"), presta asesoría o servicios por medio de esta publicación. Antes de tomar cualquier decisión o medida que pueda afectar sus finanzas o negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte, será responsable de la pérdida que pueda sufrir cualquier persona que consulte esta publicación.

© 2012 Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.