



MICROENTERPRISE INNOVATION PROJECT (MICROSERVE)

Contract No. PCE-0406-I-00-5034-01

ECO FUTURO FINANCIAL ADMINISTRATION MANUAL

**Delivery Order No. 3
Task Order No. 33**

**by:
Guillermo Bolaños**

**Submitted to:
Gabriela Santa Cruz, Project Officer
USAID/Bolivia**

**by:
Chemonics International Inc.**

September 1999

A

ECO FUTURO FINANCIAL ADMINISTRATION MANUAL

by

Guillermo Bolaños

September 1999

MicroServe Delivery Order: 3
Task Order: 33

MICROENTERPRISE INNOVATION PROJECT (MICROSERVE)
Contract No. PCE-0406-I-00-5034-01

Gabriela Santa Cruz, Project Officer
USAID/Bolivia

This work was supported by the U.S. Agency for International Development, through a buy-in to the MicroServe Indefinite Quantity Contract No. PCE-0406-I-5034-01, the prime contractor for which is Chemonics International Inc., 1133 20th Street, N.W., Washington, D.C. 20036
Tel. 202-955-3300; Fax 202-955-3400

B

INDICE

CÓDIGO DE CONDUCTA	1
I. ALCANCE DE LA GERENCIA DE FINANZAS	2
II. FUNCIONES Y ATRIBUCIONES DEL GERENTE DE FINANZAS Y PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA	3
III. POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE LA GERENCIA FINANCIERA	5
IV. DIFERENCIAS EN NIVELES DESEADOS SEGÚN EL MODELO USADO	8
V. IMPLEMENTACIÓN DE LOS OBJETIVOS FINANCIEROS PRIMARIOS	11
VI. ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS	11
VII. FUNCIONES Y ATRIBUCIONES DEL TESORERO	14
VIII. POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE TESORERÍA	15

Manual de Gerencia de Finanzas de ECO FUTURO S.A. FFP

Código de Conducta

Todas las actividades y operaciones de *ECO FUTURO SA FFP* estarán de acuerdo a todas las leyes, regulaciones legales y a las políticas corporativas.

El personal debe de ser honesto en todos sus actos y relaciones para, y de parte de, *ECO FUTURO SA FFP*. Debe evitar situaciones en las que los intereses personales están en conflicto, o parecen estar en conflicto, con los intereses de *ECO FUTURO SA FFP* o de sus clientes.

Cada decisión y acto debe de ser correcta, en base a nuestro propio sentido de integridad y en base al escrutinio del público.

Todas las comunicaciones serán honestas y exactas. Se mantendrá la confidencialidad siempre que eso sea lo apropiado.

I. Alcance de la Gerencia de Finanzas

La Gerencia de Finanzas de *ECO FUTURO S.A. FFP* es una posición de personal que depende de la Gerencia General. El Gerente Financiero está asistido por el Tesorero.

La función de la Gerencia de Finanzas tiene en términos generales el siguiente alcance:

1. Análisis Financiero y Económico

A nivel institucional, de la economía nacional en general y del sistema financiero en particular. Al primer nivel implica establecer con precisión la posición económica y financiera institucional y la comparación del crecimiento entre una y otra gestión; a nivel del sistema financiero, involucra analizar su evolución, identificar instituciones similares y establecer comparaciones; a nivel de la economía en general, involucra disponer de la información económica y social del país y las regiones, permitiendo en su conjunto disponer de la información necesaria para orientar la activa participación y la competitividad del Fondo.

2. Planificación Financiera Estratégica

Desarrollar y mantener actualizada una estrategia financiera y un sistema de información que apoye al plan de negocios institucional de largo plazo en sus componentes de solidez, crecimiento, productividad, rentabilidad y liquidez.

3. Planificación y Desarrollo Institucional

Orientar el desarrollo y crecimiento de la institución a través de estrategias y planes financieros, modelos y proyecciones a corto, mediano y largo plazo que aprovechen las fortalezas del Fondo y su nicho de mercado, y que confronten las debilidades y amenazas.

4. Administración de Activos y Pasivos

Orientar y administrar la posición de fondeo de la cartera activa dentro de parámetros aceptables de liquidez, sanidad y rentabilidad. Proponer y administrar la política de tasas y las proyecciones de crecimiento que permitan alcanzar las metas de rentabilidad. Dirigir la función de tesorería que administra la evolución y la estructura de los pasivos (volumen, composición y costo).

5. Administración Presupuestaria y Productividad

Colaborar en la elaboración del presupuesto de la institución y su seguimiento; desarrollar y monitorear indicadores de la productividad operativa y de la eficiencia financiera.

6. Administración del Patrimonio

Fortalecer los rendimientos del capital de riesgo para los accionistas y del valor de mercado (real o potencial) de las acciones. Establecer la suficiencia patrimonial y su progresivo crecimiento (y los mecanismos para ello); y su prudente apalancamiento, enmarcado en las

proyecciones para el desarrollo y crecimiento institucional y en las normas y regulaciones de los entes supervisores.

II. Funciones y Atribuciones del Gerente Finanzas y Planificación Estratégica

Categoría

Ejecutivo

Dependencia

Gerente General

Nivel de Autoridad

Tiene autoridad de línea sobre el personal de su dependencia y sobre todos los asuntos y actividades en materia de la planificación de la economía y las finanzas, y en particular de la administración del activo y el pasivo, y del patrimonio.

Tiene autoridad funcional sobre las Areas, Sucursales y Agencias en materia de las actividades inherentes a sus funciones y atribuciones.

Responsabilidad Principal

Es responsable de la planificación del desarrollo financiero institucional, de la economía y finanzas, de asegurar los recursos financieros para las colocaciones de cartera, inversiones, gastos de funcionamiento, encaje legal y las disponibilidades para el retiro de los depósitos del público, de la administración del presupuesto de ingresos y gastos, del coeficiente de adecuación patrimonial y de la relación con la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y con el Banco Central de Bolivia.

Atribuciones

El Gerente de Finanzas tiene atribución para asistir al Gerente General en todos los asuntos relacionados con la economía y las finanzas de la institución, las inversiones y el financiamiento externo bajo su responsabilidad, que no estén expresamente atribuidos por los estatutos de la sociedad y el presente Manual al Directorio y a la Gerencia General en particular:

- Para firmar la correspondencia, los contratos y documentos que tengan origen en las unidades bajo su dependencia, según le sea delegado por el Gerente General, por sí solo o conjuntamente con los Gerentes de Area y/o los Jefes de las unidades a su cargo, según la reglamentación dispuesta para el efecto.
- Para decidir y comprometer inversiones temporarias en apego a las normas, políticas y estrategias institucionales y a autorizar los desembolsos respectivos, dentro de los límites que el Directorio le haya asignado.

- Para administrar los recursos económicos y financieros, firmar cheques, autorizar gastos, inversiones y otros, en el marco de las normas y reglamentos vigentes en la institución.
- Para solicitar servicios inherentes a su área, aprobar informes y trabajos de terceros, con arreglo a las cuantías, los procedimientos y reglamentos internos establecidos para el efecto en la entidad.
- Para formular los planes de desarrollo institucional a corto, mediano y largo plazo, el presupuesto general de ingresos y egresos, y para su aplicación, seguimiento y control, una vez hayan sido aprobados por el Directorio e instruida su ejecución por el Gerente General.

Funciones

- Cumplir, y hacer cumplir en la institución, las normas de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y del Banco Central de Bolivia, en particular las que se refieren al encaje legal, suficiencia patrimonial, posición cambiaria y reservas.
- Planificar el desarrollo y crecimiento de la institución en el corto, mediano y largo plazo, proponiendo metas y objetivos financieros, haciéndoles seguimiento y velando por su cumplimiento.
- Elaborar los modelos de desarrollo financiero y económico de la institución en función a supuestos suficientemente válidos y actualizar los mismos permanentemente.
- Contribuir con el conocimiento especializado de su área, a la investigación y desarrollo de nuevos productos o modificación de los existentes y al análisis y evaluación de los costos y rendimientos de cada producto.
- Identificar nuevas fuentes de financiamiento para la entidad, disponiendo de todas las acciones que sean necesarias para concretar su utilización y perfeccionamiento.
- Desarrollar políticas y estrategias destinadas al manejo de los financiamientos y de la liquidez de la entidad para que sean sometidas a consideración de la Gerencia General, y una vez aprobadas, desarrollar las normas y reglamentos para hacerlas operativas.
- Proponer a Gerencia General la asignación y colocación de recursos en inversiones temporarias, permanentes y otras que estén a su cargo, perfeccionando su efectividad y evaluando su rendimiento.
- Recomendar la aplicación de los recursos financieros a nivel de la oficina central, las sucursales y agencias, en función al análisis de la liquidez y las disponibilidades para el corto, mediano y largo plazo.
- Administrar la relación patrimonial con los activos de riesgo de la institución, velando porque el coeficiente de adecuación patrimonial responda a las normas del Banco Central

de Bolivia y de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, presentando oportunamente los informes requeridos por el ente de fiscalización.

- Supervisar la elaboración y presentación de los informes financieros y económicos requeridos por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y por el Banco Central de Bolivia.
- Remitir a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y al Banco Central de Bolivia información financiera analizada y validada una vez discutida y aprobada por Gerencia General.
- Establecer las necesidades de incremento patrimonial, identificar nuevos inversionistas y coordinar con la Gerencia General y el Directorio las condiciones y el cumplimiento de requisitos para la emisión de nuevas acciones ordinarias y de bonos convertibles y no convertibles en acciones.
- Supervisar la elaboración de estudios de factibilidad, documentos de presentación institucional y otros documentos que requieran ser presentados a fuentes de financiamiento externas, para su presentación a Gerencia General y el Directorio.
- Preparar, en consulta con las Gerencias de Área y los Jefes de Sucursales y Agencias, propuestas para la fijación de tasas activas y pasivas para los diferentes productos que ofrece la institución, para proponerlas a la Gerencia General y el Directorio.

III. Políticas y Procedimientos de la Gerencia Financiera

Para llevar a cabo sus tareas, la Gerencia Financiera considera los siguientes aspectos:

- Estructura Orgánica
- Análisis del Entorno Nacional
- Análisis del Sector Financiero
- Planificación del Desarrollo Institucional
- Análisis y Seguimiento de la Cartera
- Análisis y Estructuración del Pasivo
- Administración y Productividad Presupuestaria
- Administración del Patrimonio
- Proyección de Resultados

Por lo tanto, la misión Estratégica de la Gerencia Financiera es proveer de herramientas gerenciales a la alta dirección ejecutiva, describir los aspectos económicos de *ECO FUTURO S.A. FFP* y su entorno, medir los resultados y el desempeño, y analizar las utilidades. Todo dentro de un esquema de reconciliación de los estados financieros, de abajo hacia arriba y por sector operativo, y orientado a los resultados.

Más importante aún, este Manual cubre la formulación de la estrategia financiera de *ECO FUTURO S.A. FFP*, la cual, una vez aprobada por su Directorio, será implementada por la Gerencia por medio de las herramientas financieras a aplicar.

La estrategia financiera se deriva de la planificación estratégica de *ECO FUTURO S.A. FFP*. Sin un sistema formal de planificación, la preocupación diaria hace olvidar el futuro.

El buen planeamiento estratégico ayuda a resolver las preguntas básicas: en qué negocio estamos?, y en que negocio queremos estar?.

La estrategia institucional de *ECO FUTURO S.A. FFP* incorpora metas financieras, donde la meta fundamental es la protección de los depositantes, aún antes de la creación de riqueza para sus accionistas, por medio de la sana administración del riesgo.

El éxito en lograr riqueza para los accionistas se refleja a través de la política de dividendos (por utilidades actuales y anteriores retenidas) y por el aumento en el valor de las acciones (como resultado de las expectativas que tenga el mercado sobre los futuros resultados).

Las metas financieras generales de *ECO FUTURO S.A. FFP* están orientadas a cumplir con las expectativas de:

- Los accionistas;
- Los reguladores; y,
- El mercado, principalmente a través de los calificadoras de riesgo.

Por lo anterior, el Fondo necesita lograr índices financieros favorables sobre:

- La solidez de su capital,
- La calidad de sus activos,
- La excelencia de su administración,
- Un nivel sobresaliente de ingresos,
- Una liquidez comfortable.

En toda institución financiera la liquidez es vital en el corto plazo, pero las utilidades son básicas en el largo plazo.

Son *metas financieras específicas* de *ECO FUTURO S.A. FFP*: generar utilidades crecientes, ofrecer seguridad al inversionista y, distribuir dividendos.

Los *objetivos financieros primarios* de *ECO FUTURO S.A. FFP* son:

1. Tasa de crecimiento de utilidades por acción de 15%, en un rango de 12 a 18%.
2. Lograr y mantener autosuficiencia en la generación interna de capital.
3. Un ratio de base patrimonial sobre total de activos de 8% mínimo.
4. Una tasa de retorno sobre el total de activos, mínimo de 1.5%.
5. Un 20% de retorno sobre la base patrimonial.

Sobre la base de estos objetivos primarios, *ECO FUTURO S.A. FFP* establece *objetivos financieros*, siendo los principales:

- Tasa de Retorno sobre Total de Activos de Riesgo (%).
- Retorno sobre la Base Patrimonial (%).
- Retorno sobre el Patrimonio (%).

Se empleará el siguiente esquema para efectuar la Proyección del desempeño financiero de *ECO FUTURO S.A. FFP*, para los próximos 10 años (vale decir, de 1999 al 2008):

	5 Años	10 Años
Crecimiento Compuesto en Utilidades por Acción		
Crecimiento Compuesto en Ingresos Operativos (después de impuestos)		
Crecimiento Compuesto en Utilidades Netas		
Retorno Promedio en el Total de Activos		
Retorno Promedio en la Base Patrimonial		
Retorno Promedio sobre el Patrimonio		
Generación Interna Promedio de Patrimonio*		
Crecimiento Compuesto de Dividendos por Acción		
Crecimiento Compuesto de Reserva para Malos Créditos		
Crecimiento Compuesto en Total de Activos		
* (Tasa de Retención x Retorno sobre Patrimonio)		

Si el Ratio de la Base Patrimonial a Total de Activos no puede decrecer, la Tasa Interna de Generación de Capital es clave para crecer activos. Por otro lado, el crecimiento de Utilidades por Acción será importante para atraer el capital externo que necesitará para crecer si la Tasa Interna de Generación de Patrimonio es inferior a la Tasa de Crecimiento en Activos.

Por lo que, se establece ya también el siguiente esquema a ser empleado para la definición de políticas financieras:

Ratios de Patrimonio:

Ratios de Patrimonio

	Patrimonio de Accionistas	Base Patrimonial	Patrimonio Total
Diciembre 31, 1999			
Diciembre 31, 2000			
Diciembre 31, 2001			
Diciembre 31, 2002			
Diciembre 31, 2003			

El método de cálculo para obtener la Base Patrimonial es el siguiente:

	Patrimonio de Accionistas
+	Reserva para Malos Préstamos
+	Obligaciones Convertibles
+	Acciones Preferente

=	Base Patrimonial
+	Deuda a Largo Plazo con vencimiento inicial mayor a 10 años o más

=	Patrimonio Total

Los razón en sí por la que lo objetivos financieros han sido establecidos es para lograr:

- ✓ Autosuficiencia en la generación de capital
- ✓ Un crecimiento de utilidades por acción lo suficientemente alto para hacer de sus acciones comunes una inversión atractiva.

Las utilidades por acción no pueden ser directamente administradas, sino a nivel corporativo consolidado. Por lo anterior, *ECO FUTURO S.A. FFP* usará como objetivos financieros primordialmente: el Retorno sobre el Total de Activos y el Retorno sobre el Patrimonio; consistentes con los objetivos financieros primarios.

El *objetivo clave* de desempeño financiero es la Tasa de Retorno sobre el Total de Activos (ROA), cuyo cálculo determinará el nivel de rentabilidad necesario para generar las utilidades requeridas de acuerdo con las metas institucionales.

A nivel descentralizado, el Retorno sobre la Base Financiera puede ser manejado a nivel de centro de utilidades y de oficial de negocios aunque es muy complejo de administrar, pero se deberán hacer.

IV. Diferencias en Niveles Deseados Según el Modelo Usado

El modelo de Retorno sobre el Total de Activos comienza con la determinación del nivel deseado en el crecimiento anual de utilidades por acción y en el nivel deseado en el Ratio de la Base Patrimonial con respecto al Total de Activos. El Retorno sobre la Base Patrimonial y el Retorno sobre el Total de Activos se *derivan* para satisfacer esos niveles deseados.

El modelo de Retorno sobre la Base Patrimonial determina el nivel deseado de Retorno sobre la Base Patrimonial y deriva la tasa de crecimiento en utilidades por acción. El Retorno sobre el Total de Activos es un parámetro *exógeno* que se usa sólo para determinar el nivel requerido de activos.

El Modelo de Retorno Sobre Total de Activos

Considera los siguientes aspectos fundamentales:

- Se fija el nivel deseado de crecimiento en utilidades por acción (es una función de las consideraciones del mercado y del sector).
- Comenzando con el año actual, se puede calcular una serie periódica del crecimiento deseado en utilidades por acción.
- Sabiendo el número de acciones comunes emitidas, calculamos el monto absoluto de utilidades (utilidades = (# acciones) x (UPA)).
- Con la política de dividendos dada, las utilidades retenidas son una función de las utilidades (utilidades retenidas = (utilidades totales—dividendos totales))
- El Patrimonio crece según crecen las utilidades *retenidas* (La tasa de generación interna Patrimonial = (retorno sobre el capital) x (tasa de retención)).
- Separadamente, hay un límite mínimo *requerido* en el Ratio de capital a activos.

El modelo entonces busca la tasa mínima de Retorno sobre el Total de Activos (= Utilidades ÷ Activos promedios) tal que el Ratio mínimo requerido de Capital a Activos se logra consistentemente en el tiempo solamente con la Generación Interna de Capital. En este proceso los Activos Promedios también son determinados (Total de Activos Promedio = Utilidades ÷ Retorno sobre Total de Activos).

Esto implica que se deben establecer los siguientes supuestos, asignándoles a cada una la tasa porcentual esperada:

- Retorno Sobre el Total de Activos
- Ratio de Base Patrimonial a Activos
- Ratio de Patrimonio a Activos
- Tasa de Crecimiento en Dividendos

Y sobre la Base Patrimonial requerida a fin de año:

- Ratio de la Base Patrimonial a Activos
- Retorno sobre el total de Activos

Considerando los *objetivos financieros primarios*, el impacto de mantener un 15% de crecimiento en utilidad por acción, determina que, si en el tiempo el 20% de retorno sobre la Base Patrimonial y un 1.5% de Retorno sobre el total de Activos son consistentemente logrados, entonces, aún con una tasa de crecimiento de 10% en dividendos por acción, la tasa de dividendos decaería, y la base patrimonial crecería substancialmente sobre el mínimo requerido de 8% de activos. Con lo que este potencial “exceso de capital” se podría usar en varias maneras:

- Reducir el palanqueo, lo cual también reducirá el retorno sobre la Base Patrimonial si se mantiene constante el Retorno sobre el total de Activos.
- Aumentar el crecimiento de dividendos, lo cual reduce la tasa de Generación Interna de Capital y aumenta el Ingreso actual de los accionistas.
- Recomprar acciones comunes emitidas, lo cual reduce el capital, aumenta las utilidades por acción y, en el tiempo, aumenta el valor en libros, y tal vez el valor de acciones en el mercado.

Dividendos: Pagar o No Pagar

Al respecto se efectúan los siguientes planteamientos:

- El grueso de las utilidades de instituciones financieras resultan directamente del nivel de activos, aunque en el mundo actual de múltiples servicios financieros, la proporción de comisiones es significativa y está aumentando.
- El nivel aceptable de activos está limitado por el patrimonio.
- El principal componente de patrimonio es capital.
- El principal componente de capital serán las utilidades retenidas.

Pero, los dividendos pagados a Accionistas:

- ✓ Aumentan el ingreso actual de los accionistas.
- ✓ Decrecen el futuro ingreso institucional y posiblemente el de los accionistas.

Por lo tanto, la decisión de pagar dividendos debe en parte ser basada en las alternativas de retorno disponibles al inversionista en comparación con el retorno disponible a *ECO FUTURO S.A. FFP*.

Política

Mantener los *objetivos financieros primarios* de *ECO FUTURO S.A. FFP* por el futuro predecible porque:

1. Se está comenzando la nueva etapa.
2. Se está por debajo de los objetivos y el enfoque es en mejorar el desempeño, de todas maneras.
3. El enfoque de Retorno sobre Total de Activos es el más tradicional.

Pero...

Se debe reconocer que el obtener consistentemente en el tiempo un retorno sobre la base patrimonial de 20%, eventualmente producirá un crecimiento en utilidades por acción *superior* al 15%.

V. Implementación de los Objetivos Financieros Primarios

Existe un conflicto entre los objetivos financieros corporativos que requiere el mundo exterior de *ECO FUTURO S.A. FFP* para medir su desempeño (ya que la miran como una entidad monolítica) y el uso interno de esos objetivos para medir el desempeño interno de los varios centros de utilidades descentralizados.

Cada año la Gerencia elaborará un Plan Operativo anual para el siguiente año. El desarrollo de este Plan Operativo requiere que la alta administración use una medida objetiva aplicable a *todas* las unidades descentralizadas, para que los recursos sean utilizados de la manera más eficiente. Esto es, los recursos deben de ser asignados a las unidades de negocios que son más prometedores en términos de rentabilidad.

Si bien el nivel total de utilidades podría aumentarse al solo crecer activos, el crecimiento en activos no garantiza una adecuada rentabilidad.

Por ende, el crecimiento en activos debe de ser hecho en una manera económicamente justificable.

La Gerencia Financiera debe proponer un esquema que traduzca los *objetivos primarios corporativos* a metas de desempeño para las unidades de negocios, de tal forma que facilite el proceso del Plan Operativo anual. No existe una respuesta “correcta”, solo la de *ECO FUTURO S.A. FFP*.

Estas *metas de desempeño* deben de ser tales que:

- ✓ Se pueda medir, comparar y compensar con justicia el desempeño de las unidades.
- ✓ El crecimiento institucional en áreas rentables se alentará y mantendrá.
- ✓ La alta administración pueda identificar negocios que deben ser liquidados.
- ✓ Lo deseable de entrar en nuevas negocios/productos/mercados pueda ser evaluado.
- ✓ El desempeño corporativo se logre para que inversionistas, reguladores y calificadores, lo respeten.

VI. Administración de Activos y Pasivos

La administración de los activos y pasivos de *ECO FUTURO S.A. FFP* es una función central de la Gerencia Financiera a través de un Tesorero.

Las funciones básicas del Tesorero son :

- Administrar y balancear los activos y pasivos del Fondo.
- Asegurar una posición de fondeo sólida y líquida.
- Participar en el mercado de divisas y en el de dinero.
- Proteger las inversiones del Fondo por medio de coberturas.
- Administrar las reservas y los Ratios.

La administración de activos y pasivos involucra mantener en el mediano plazo un diferencial positivo de intereses entre los ingresos por activos productivos y el costo de fondos, suficientemente grande para cubrir los costos operativos y administrativos, y las pérdidas, para permitir el crecimiento y ofrecer a los inversionistas un atractivo retorno sobre su capital de riesgo.

La función de administrar las brechas de activos y pasivos mediante posiciones es responsabilidad directa del Tesorero.

El Tesorero implementará su trabajo por medio de un *Comité de Activos y Pasivos*. Este será un grupo interinstitucional en que está Presidido por la Gerencia General y conformado por el Gerente Financiero, el Gerente de Créditos y el Gerente de Operaciones.

El Comité asesora al Tesorero en predecir y ajustar las tasas de interés y la posición del Fondo a corto plazo; así como la estructuración del balance, en particular la estructura de los pasivos, para lograr y mantener viabilidad financiera a largo plazo, asegurando suficiente liquidez a largo plazo al menor costo.

En particular, el Comité analiza y administra el riesgo de las brechas de tasa de interés y de moneda. También asesora en la administración del riesgo de liquidez y en la administración del encaje, de las reservas por malos créditos y el provisión de capital por los activos ponderados de riesgo.

Una función principal del *Comité de Activos y Pasivos* es el control de las operaciones de tesorería, para prevenir los tres principales riesgos en operaciones de tesorería: riesgo de crédito, riesgo de tasas, y riesgo de liquidez; estos se previenen por medio de controles de límites de transacciones y por reportes que controlen las brechas y las posiciones.

1. Administración del Capital de Trabajo

Entendido como la administración del activo circulante y el financiamiento que se requiere para sostener el mismo, implica la administración del efectivo y de las disponibilidades, de la cartera crediticia, de los valores realizables, de las cuentas por cobrar, de las cuentas por pagar y de otros medios de financiamiento a corto, mediano y largo plazo. También el establecer los niveles de riesgo en función a plazos y costo financiero.

Esto trae consigo la planificación diaria de las disponibilidades, su origen y aplicación; así como la orientación de los recursos, buscando optimar su rendimiento en colocaciones crediticias y en inversiones de corto y mediano plazo.

Finalmente, involucra llevar el control permanente del encaje legal y de las disponibilidades para la atención de la demanda de los depósitos del público, el vencimiento de las obligaciones, y otros.

2. Administración de la “Mesa de Dinero”

El Tesorero también administra los activos líquidos colocados transitoriamente en instrumentos negociables para financiar las posteriores necesidades de liquidez; y, cumpliendo con esa máxima, usar excedentes de fondos para producir el mayor retorno; y tomar prestados los fondos requeridos al menor costo posible y de acuerdo a la estructura de pasivos deseada.

3. Administración del Mercado de Divisas

El Fondo participará en el mercado de divisas para atender las necesidades de sus clientes, para administrar la posición en monedas de la Entidad a fin de que el inventario de fondos en Bolivianos y en Dólares se mantenga en el nivel apropiado dentro de la prudencia y los requerimientos del BCB y la SBEF y para producir utilidades para el Fondo mientras se logran los primeros dos objetivos.

4. Administración de los Flujos de Fondos

El objetivo es administrar los flujos de fondos en ambas monedas en la forma más eficiente y rentable. Para esto se asegura que los pagos y desembolsos se hagan puntualmente y que los fondos recibidos en exceso de necesidades sean invertidos al vencimiento apropiado a la tasa más alta posible. Se mantendrá la posición adecuada de tenencia en ambas monedas de acuerdo a los flujos en ambas monedas y a la expectativa de movimientos en los tipos de cambio.

5. Financiamiento Externo

Apoyar a la Gerencia General en la captación de recursos financieros de organismos e instituciones nacionales e internacionales de financiamiento e identificación de otras formas de financiamiento tendientes a incrementar el volumen de operaciones del Fondo.

6. Superintendencia de Bancos y Banco Central de Bolivia

Implica la relación entre la Superintendencia de Bancos y las Entidades Financieras en el cumplimiento de las normas, directivas e instructivos de control, presentación de información diaria, semanal, quincenal y mensual, y la actualización permanente en el Fondo de las circulares emitidas por el ente fiscalizador. A nivel del Banco Central de Bolivia, involucra llevar el control del encaje legal, de la posición cambiaria, de los depósitos a plazo fijo, de las tasas de interés pasivas y activas, del estado de concentración y vinculación económica, de las operaciones interbancarias y otras.

7. Financiamiento Interno y Externo

Contabilización, control y seguimiento al cumplimiento de condiciones y planes de pago, informes a las fuentes de financiamiento.

VII. Funciones y Atribuciones del Tesorero

Categoría

Jefe de Unidad

Dependencia

Gerente de Finanzas

Nivel de Autoridad

En lo que concierne a las disponibilidades y el requerimiento de liquidez del Fondo, el Tesorero tiene autoridad de línea sobre el personal de su unidad, y funcional para demandar información relativa a las finanzas y economía de la Institución y al monitoreo de los activos de riesgo.

Responsabilidad Principal

Es responsable de administrar la relación entre los activos y los pasivos, la estructura y costo de los pasivos, la liquidez de la Institución, de la rentabilidad y control de las inversiones financieras a corto, mediano y largo plazo; de la información, instrumentos y mecanismos del mercado de valores, de divisas y de dinero.

Atribuciones

Tiene atribuciones para orientar a la Gerencia de Finanzas en la adecuada estructuración y costo de los pasivos; de la inversión de los excedentes de liquidez; de determinar mecanismos e instrumentos para el ajuste de los activos de riesgo tendientes a alcanzar los niveles de reserva legal; provisiones por malos créditos y adecuación patrimonial que exige la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Funciones

- Desarrollar las acciones necesarias para el cumplimiento de las condiciones de efectividad de los financiamientos obtenidos, para procurar los desembolsos respectivos, incluyendo para tal fin, el relacionamiento operativo con los organismos y entidades de financiamiento.
- Desarrollar las acciones necesarias para la administración de los financiamientos obtenidos, para hacer el seguimiento y control del cumplimiento contractual de las obligaciones y vencimientos, y de preparar los respectivos informes que sean demandados por las fuentes de financiamiento y otras entidades vinculadas a estas operaciones.

- Preparar y verificar la documentación sustentadora de las operaciones de financiamiento externos, tales como contratos y correspondencia, y el resguardo de los títulos, valores y otros documentos legales que respaldan las operaciones.
- Monitorear permanente el comportamiento del sistema financiero nacional, de las tasas de interés activas y pasivas para los distintos productos que se ofrecen en el mercado financiero y de su análisis comparativo con los que ofrece la institución.
- Analizar los activos de riesgo, su rentabilidad y evolución, su ponderación y establecer el coeficiente de adecuación patrimonial en el marco de las normas vigentes en esta materia.
- Preparar informes diarios de tesorería, para la toma de decisiones relativas a la liquidez y disponibilidades, para las colocaciones de cartera, las captaciones y las inversiones.
- Actualizar permanentemente la información y estadísticas del mercado financiero a nivel nacional, regional y particularmente microempresarial rural y urbano.
- Profundizar en el mercado de valores, de divisas y de dinero, sus productos, instrumentos y mecanismos de participación, identificando los productos vigentes clasificados por su seguridad, rentabilidad, plazos y facilidad de convertibilidad.
- Generar alternativas de inversión a corto, mediano y largo plazo para los excedentes de liquidez que disponga el Fondo.
- Asesorar al Comité de Activos y Pasivos en la adecuada estructuración de los pasivos, su costo y los requisitos de liquidez.
- Administrar los flujos de fondos del Fondo para financiar sus operaciones oportunamente y al menor costo posible.

VIII. Políticas y Procedimientos de Tesorería

Introducción y Fundamentos

El Negocio Bancario—Administración de Brechas

- Desde los tiempos de los Medici el negocio bancario ha sido el de captar a corto plazo y prestar a largo plazo.
- El negocio bancario es y siempre ha sido el arte de administrar iliquidez.
- Los bancos asumen un riesgo de iliquidez por el cual son recompensados.
- Implícita en la tradición bancaria está el asumir una curva de rendimientos de forma positiva.

- Sin embargo, cuando la curva de rendimientos no está positivamente formada, la estructura de “captar a corto plazo—prestar a largo plazo” resulta en un impacto negativo sobre las utilidades netas de interés.

Riesgo de Liquidez y Riesgo de Tasa de Interés

- Los bancos proveen un valor económico a la sociedad al asumir el riesgo de liquidez.
- Los bancos asumen riesgos de tasas de interés para aumentar sus utilidades. En períodos de relativa estabilidad en tasas de interés, el riesgo de tasa de interés tiene un impacto positivo en las utilidades.
- Los riesgos de liquidez y de tasa de interés están relacionados pero son substancialmente distintos y deben de ser administrados separadamente.

Administración de Riesgos

- La completa eliminación de ambos, riesgo de liquidez y riesgo de tasa de interés, no es la meta de administración de riesgo porque negaría la función económica primordial que realizan los bancos.

Sin embargo...

- El nivel de riesgo debe de ser administrado y controlado.
- El riesgo de tasa de interés es controlado al administrar “brechas de tasas.”

Definición—Riesgo de Tasas

- Las brechas en las tasas de interés resultan de la diferencia de fechas de volver a fijar los precios entre los activos y los pasivos de Eco Futuro.
- Cualquier brecha es siempre multidimensional en el tiempo. Una brecha es una desalineación en un punto en el tiempo entre volver a fijar el precio de activos y pasivos en un futuro intervalo de tiempo.

Posición de ECO FUTURO S.A. FFP Sobre Brechas

- ✓ La variabilidad en utilidades es una preocupación.
- ✓ La administración activa de brechas de tasas provee un método estructurado de controlar la variabilidad de utilidades dentro de límites aceptables.

Brechas de Tasas de Interés—Definición

Brecha Positiva. Es el monto por el cual se debe volver a fijar el precio del exceso de activos sobre pasivos.

- *Aumentos* en la tasa de interés tendrán un efecto *positivo* sobre las utilidades netas de interés.
- *Bajas* en la tasa de interés tendrán un efecto *negativo* sobre las utilidades netas de interés.

Brecha Negativa. Es el monto por el cual se debe volver a fijar precio del exceso de pasivos sobre activos.

- *Aumentos* en la tasa de interés tendrán un efecto *negativo* sobre las utilidades netas de interés.
- *Bajas* en la tasa de interés tendrán un efecto *positivo* sobre las utilidades netas de interés.

Componentes de Brechas en Tasas de Interés

- *Brecha de Corto Plazo.* No concordancia entre los activos y los pasivos que cambian de precio en 12 meses o menos.
- *Brecha Estructural.* No concordancia entre los activos y los pasivos que cambian de precio después de 12 meses.
- *Cartera de Inversión.* Valores de inversión negociables, normalmente fondeados con pasivos de muy corto plazo.

Administración de Brechas de Tasas a Corto Plazo

- En *ECO FUTURO S.A. FFP* las brechas de corto plazo se monitorearán a través del “Reporte Mensual de Brechas de Tasas”.
- Las brechas se administran primordialmente con estrategias de fondeo.
- La posición neta consolidada es el rubro crítico a nivel institucional.

Límites que Controlan Brechas

- Los límites en las brechas se fijan estableciendo la exposición negativa máxima aceptable de utilidades bajo los movimientos más adversos de tasas de interés que han ocurrido en el pasado.
- Si las metas de exposición de utilidades se exceden, se requieren dos acciones:
- Aumentar los pasivos de tasa fija, y/o
- Reducir los activos de tasa fija

Exposición de Utilidades a Brechas Negativas

La exposición de utilidades debido a las brechas negativas se calcula en base a dos supuestos claves:

- Los futuros aumentos en tasas de interés serán los máximos históricos.
- El vencimiento de los pasivos dentro de las brechas se estima serán refondeados constantemente con pasivos de muy corto plazo.

Así que...

- La exposición estimada incorpora el peor afecto que pueden causar aumentos en tasas de interés.
- La función de ECO FUTURO SA FFP no es eliminar el riesgo, si no determinarlo, administrarlo y controlarlo dentro de niveles aceptables de riesgo.

Mercado de Dinero

Los intermediarios financieros tradicionalmente se enfocan en el margen neto del uso de fondos.

Como ya se vio, los riesgos en la intermediación financiera son riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de tasas.

ACTIVOS	PASIVOS
* Riesgo de Crédito	* Riesgo de Liquidez
	* Riesgo de Tasa
* Área de Mercadeo	* Área de Tesorería

Tradicionalmente, las utilidades de los intermediarios financieros vienen de entender:

- La base actuarial del crédito
- La base actuarial de la liquidez
- Los movimientos de tasas

También de entender el valor en el tiempo del Dinero:

- Un Boliviano hoy compra una mayor canasta de bienes que mañana (inflación).
- Se recibirá el Boliviano mañana? (crédito)
- El factor tiempo tiene un efecto importante en estos riesgos
- Se cobra una tasa de interés para cubrir estos riesgos.

Curvas de Rendimientos

Es vital para la administración de activos y pasivos entender no solo la forma de la curva de rendimiento sino su tendencia al movimiento y la dirección, ángulo y rapidez del movimiento.

El objetivo es tratar de predecir las tendencias de tasas para proteger la institución al tomar posiciones y medir el riesgo antes el cambio, nunca para especular.

- *Curva Normal de Rendimientos.* No tiene tendencia específica, la tasa premia el plazo más largo
- *Curva de Rendimientos Inclinada.* Tendencia alcista, oferta a corto plazo excede la demanda, y ésta a largo plazo excede la oferta
- *Curva Plana Invertida de Rendimientos.* Tendencia hacia la baja, demanda a corto plazo excede la oferta y oferta a largo plazo excede la demanda.

Componentes de las Tasas

- Riesgo de Crédito.
- Riesgo de Inflación
- Tiempo hasta el Vencimiento
- Negociabilidad
- Impuestos (de tenencia y/o de transferencia)
- Requerimientos de Encaje
- Seguro del Gobierno
- Profundidad del Mercado
- Secretividad
- Techos de Tasas
- Techos al Volumen
- Volúmenes Mínimos
- Costos de Transacción

Instrumentos del Mercado

(Hoja de balance de un intermediario financiero)

ACTIVOS	PASIVOS
Efectivo	Cuentas corrientes
Fondos de encaje comprados	Cuentas de ahorro
Letras del tesoro	Fondos de encaje vendidos
Valores comprados bajo reportos	Valores vendidos/reportos
Adelantos a cuenta	Certificados de depósito
Descuento de facturas	Negociables (fija flotante)
Pagarés	Swaps
Préstamos a tasa fija	Redescuentos
Préstamos a tasa flotante	Papel comercial
Préstamos en divisas	Pasivos en divisas
Activos fijos	Capital

Administración de la Liquidez

En *ECO FUTURO S.A. FFP*, la liquidez es siempre más importante que las utilidades. Esto es porque la habilidad de sobrevivir depende de poder cumplir con todos los compromisos a su vencimiento o cuando se necesiten.

Riesgos y Controles de Operaciones de Tesorería

Riesgos. Los principales riesgos en operaciones de tesorería son Riesgo de Crédito, Riesgo de Tasa y Riesgo de Liquidez. Muchas instituciones han quebrado por no cuidar estos riesgos.

El *Comité de Activos y Pasivos* vigilará y controlará estos riesgos estableciendo límites de acuerdo a lo aquí establecido, así como el control de límites agregados.

Auditoría Interna controlará el Riesgo de Fraude.

Importancia. El riesgo más importante para la sostenibilidad de una institución financiera es el riesgo de no poder honrar sus obligaciones puntualmente por falta de liquidez ya que en términos financieros, el no poder pagar a tiempo significa quiebra, o al menos una considerable pérdida de reputación comercial. El riesgo de crédito y el riesgo de tasa son también muy peligrosos.

Riesgo de Crédito. Es el riesgo de que otra institución deudora no pueda pagarnos la cantidad contratada en la fecha debida. En el mercado de dinero el riesgo de crédito es obvio, por lo que la tasa de interés que nos paguen No debe ser el factor determinante en decidir la conveniencia de la inversión.

En el mercado de divisas el riesgo crediticio es menor cuando la inhabilidad de pago sucede antes de la fecha de pago y es mayor si sucede en la propia fecha de pago. En el primer caso, el tesorero debe reponer el flujo esperado de fondos en esa moneda y la tasa puede haber variado, causándole una pérdida; este riesgo se le conoce como *riesgo de 20%*.

Cuando la otra parte incumple en entregar los fondos, digamos que quiebra, el día en que toma lugar la operación de compra-venta y nosotros hemos dado instrucciones a nuestra entidad de que pague, y así lo hace pero no recibe pago de la otra institución, perdemos el total, por lo que se le conoce como *riesgo del 100%* ya que existe un riesgo descubierto en la liquidación de la operación.

También existe un riesgo de crédito por captaciones que no son entregadas y pueden ocasionar iliquidez imprevista para la Tesorería.

Control de riesgo de crédito en el mercado de dinero. La Gerencia Financiera presentará al Comité de Activos y Pasivos una propuesta justificada de montos límites de líneas de crédito, incluyendo un límite mayor por plazos menores.

Controles de riesgo de crédito en el mercado de divisas. La Gerencia Financiera presentará al Comité de Activos y Pasivos una propuesta justificada de montos de límites de líneas de crédito para cada institución, incluyendo un límite menor por vencimientos en un día determinado.

Control de riesgo soberano: La Gerencia Financiera presentará al Comité de Activos y Pasivos una propuesta justificada de límites de tenencia de fondos por cada país. Al alcanzar el 80% del límite establecido para cualquier país, la Tesorería informará al Comité de Activos y Pasivos.

Riesgos de tasas. Las brechas son vencimientos desiguales de flujos de fondos (y por lo tanto de posiciones entre activos y pasivos) que ocurren por operaciones de mercado de dinero y/o de divisas. Los riesgos de cambios de tasas son de interés y de divisas.

Los cambios de tasas de interés afectan la rentabilidad de las posiciones de mercado de dinero, y las posiciones de intercambio (swap) de divisas (swap es la compra-venta de una misma moneda pero con diferentes fechas-valor).

El riesgo de tasas de interés se administra por medio de límites en la tenencia diaria, semanal, mensual y trimestral de posiciones netas, positiva y negativa, en cada moneda.

Los cambios de precio de una divisa afectan el valor de nuestra posición neta en esa divisa. El riesgo de cambios en precios de monedas (tipos de cambio) se administra por límites en el tamaño de las posiciones netas en divisas.

El riesgo de tasas es una función del monto y del plazo, en proporciones iguales.

Controles de riesgos de tasas. La Gerencia Financiera presentará semanalmente al Comité de Activos y Pasivos:

1. El Reporte de Flujos de Fondos y de Brechas en el Mercado de Dinero y de Brechas en el Mercado de Divisas, y,
2. El Reporte de la mezcla de Pasivos.

La Gerencia Financiera presentará trimestralmente al *Comité de Activos y Pasivos* una propuesta justificada de límites cumulativos de flujos de fondos en relación a los plazos y a la mezcla de pasivos.