

REPUBLICA DEL ECUADOR
INSTITUTO DE ALTOS ESTUDIOS
NACIONALES



TRABAJO DE INVESTIGACION INDIVIDUAL
DIPLOMADO SUPERIOR EN ALTA GERENCIA

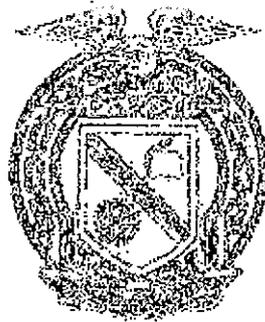
“ MANUAL DE INVERSIONES EXCEDENTES DE CAJA I.G.M. “

JENNY ALVAREZ V.

III CURSO

2007

REPÚBLICA DEL ECUADOR
INSTITUTO DE ALTOS ESTUDIOS
NACIONALES



III Diplomado Superior en Alta
Gerencia

MONOGRAFIA: MANUAL DE
INVERSIONES EXCEDENTES DE
CAJA I.G.M.

JENNY ALVAREZ V.

Quito, Julio 10 del 2007

<u>INTRODUCCION</u>	6
<u>I ASPECTOS GENERALES</u>	9
<u>1.1 OBJETIVO</u>	9
<u>1.2 RÉGIMEN JURÍDICO</u>	9
<u>1.3 ALCANCE</u>	13
<u>1.4 DEFINICIÓN DE TERMINOS</u>	13
<u>II POLITICAS PARA LA ADMINISTRACION, INVERSION Y</u>	
<u>DESINVERSION</u>	25
<u>2.1 POLÍTICA GENERAL DE RIESGO</u>	25
<u>2.2 POLÍTICA DE PLANEACIÓN FINANCIERA</u>	25
<u>2.3 POLÍTICAS PARA MINIMIZAR EL RIESGO ADMINISTRATIVO</u>	26
<u>2.4 POLÍTICAS DE RENTABILIDAD</u>	26
<u>2.5 POLÍTICAS DE LIQUIDEZ</u>	27
<u>2.6 POLÍTICAS PARA OPERACIONES ÍTER ADMINISTRATIVAS</u>	27
<u>2.7 POLÍTICA PARA PRORROGA TÍTULOS</u>	27
<u>2.8 POLÍTICA PARA DESINVERTIR</u>	28
<u>III PROCEDIMIENTOS FINANCIEROS Y ADMINISTRATIVOS DE LA</u>	
<u>INVERSION</u>	29
<u>3.1 FINANCIEROS</u>	29
<u>3.1.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA</u>	29
<u>3.1.1.1 Ingresos-Egresos</u>	29
<u>3.1.1.2 Flujo de Caja</u>	29
<u>3.1.1.3 Valor Actual Neto –VAN y Tasa Interna de Retorno-TIR</u>	30
<u>3.2 ADMINISTRATIVOS</u>	32
<u>3.2.1. DETERMINACIÓN DE LOS EXCEDENTES DE LIQUIDEZ A</u>	
<u>INVERTIR</u>	32
<u>3.2.2 SOLICITUD DE APROBACION DE LA INVERSION AL BANCO</u>	
<u>CENTRAL DEL ECUADOR</u>	32

<u>3.2.3 RESPUESTA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR</u>	33
<u>3.2.4 SONDEO Y ANALISIS DEL MERCADO</u>	35
<u>3.2.5 ELABORACIÓN DEL ANALISIS SEGÚN EL SONDEO REALIZADO</u> 36	
<u>3.2.6 ADJUDICACIÓN Y NOTIFICACIÓN</u>	41
<u>3.2.7 DECLARATORIA DE DESIERTA DE LA ADJUDICACIÓN</u>	42
<u>3.2.7.1 CUMPLIMIENTO</u>	43
<u>3.2.7.2 INCUMPLIMIENTO Y SANCIONES A LAS CONTRAPARTES</u> ...	44
<u>3.2.8 CUSTODIA</u>	45
<u>IV PROCEDIMIENTO DE DESINVERSIÓN</u>	45
<u>4.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DE TESORERÍA, DEL MERCADO Y DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES</u>	45
<u>4.2. DETERMINACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORFS A LIQUIDAR</u>	46
<u>4.3. DETERMINACIÓN DE LA TASA MÍNIMA DE RENTABILIDAD</u>	46
<u>4.4 REALIZACIÓN DE LA DESINVERSIÓN</u>	47
<u>4.4.1 CIERRE DE LA OPERACIÓN</u>	47
<u>4.4.2 CUMPLIMIENTO DE LA OPERACIÓN</u>	47
<u>V DISPOSICIONES GENERALES</u>	49
<u>5.1 UTILIZACIÓN DE MEDIOS ELECTRÓNICOS</u>	49
<u>5.2 CAMPO DE APLICACIÓN</u>	49
<u>VI CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</u>	50
<u>CONCLUSIONES</u>	50
<u>RECOMENDACIONES</u>	50
<u>ANEXOS</u>	51
<u>ANEXO 1.- FLUJO DE CAJA</u>	52
<u>ANEXO 2.- CALIFICACIÓN DE RIESGOS DE LOS BANCOS EN EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO</u>	53
<u>ANEXO 3.- TASAS REFERENCIALES DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO</u>	57

BIBLIOGRAFÍA 64

AGRADECIMIENTO

A través de estas líneas expreso el reconocimiento a las personas que me suministraron datos y asesoraron técnicamente y a aquellas que en forma directa o indirecta me brindaron su ayuda en la elaboración de esta monografía, de manera especial a la Srta. Economista Jacqueline Quishpe tutora designada por el IAEN.

Deseo demostrar mi leal agradecimiento a Los Directivos del Instituto Geográfico Militar, quienes creyeron en mi capacidad y patrocinaron el diplomado en el IAEN.

Gracias a mi familia por su aliento en los momentos difíciles y su apoyo decidido en la realización de este trabajo.

INTRODUCCION

El Presente trabajo tiene como objetivo realizar un manual de inversiones como un aporte técnico en la toma de decisiones de los Directivos; en la programación, priorización y ejecución adecuada de las inversiones de los excedentes de Caja del Instituto Geográfico Militar; y, determinar algunos criterios económicos, financieros y administrativos que se deben considerar previo a una Inversión; utilizando las técnicas más adecuadas del mercado de valores.

En el mercado de valores existen distintas alternativas de inversión y que en muchas ocasiones, el Instituto Geográfico Militar debe contratarlas.

Los Directivos y funcionarios involucrados en la inversión, registro y control de los recursos, deben conocer plenamente el proceso a seguir desde la aprobación, hasta la cancelación de la misma.

Es importante recalcar que ante cualquier proceso de inversión se debe realizar un análisis de las distintas opciones con el fin de valorar y comparar la rentabilidad obtenida y esperada de la inversión. Este análisis técnico contribuirá para que los usuarios tengan mayor información del mercado, de los papeles que más se negocian, el funcionamiento de los mecanismos de inversión, así como los emisores de los títulos o valores objetos de su inversión; y, así ampliarse hacia otras alternativas disminuyendo el riesgo.

Se requiere de una guía donde se explique el proceso y establezca la conformación mínima de los Comités de Inversiones, los requisitos que deberán cubrir los Responsables del Área de Inversiones, los Operadores,

los responsables del registro, asignación y liquidación de las operaciones de inversión.

El presente manual debe constituir una herramienta utilizada por el I.G.M. al momento de realizar la programación, ejecución y cancelación de la Inversión.

Con estos antecedentes se inicia el trabajo analizando algunos aspectos generales entre otros de orden jurídico, alcance y definición de términos, descritos en el punto I.

En el punto II se plantean políticas que el IGM debe considerar previa una inversión, así una Política General de Riesgo que está orientada a obtener un indicador simple y objetivo de evaluación del riesgo crediticio, que no es mas que una opinión independiente, objetiva y técnicamente fundamentada, acerca de la solvencia y seguridad de un determinado instrumento financiero emitido por alguna empresa u otra entidad; de Planeación financiera que implica el empleo de proyecciones que tomen como base las normas y el desarrollo de un proceso de retroalimentación y de ajuste para incrementar el desempeño. Los resultados que se obtienen de la proyección deben estar reflejados en el flujo de caja ; de Minimización del riesgo con la propuesta de la creación del comité de inversiones, quienes decidirán sobre el tipo de inversión a realizar de Rentabilidad Para determinar la mejor rentabilidad se deberá realizar el análisis financiero, considerando técnicas de evaluación en el tiempo como: Valor Actual Neto-VAN, Tasa Interna de Retorno-TIR,;de Liquidez políticas orientadas a garantizar la disponibilidad de recursos; de operaciones inter - administrativas; de prorroga títulos si se presenta vencimientos de títulos o documentos y no se necesiten de manera inmediata la totalidad o parte de los recursos se procederá a la prórroga por el monto disponible, siempre y cuando se realice en condiciones

financieras que ofrezcan una rentabilidad superior a la de otras alternativas del mercado; y de Desinversión se determinará si es necesaria una pre-cancelación o la venta de un título valor antes de su vencimiento.

El punto III se detalla los procedimientos tanto financieros como administrativos, bajo los cuales la organización debe evaluar, calificar y controlar los riesgos de inversiones; reglamentar las decisiones que en relación con la liquidez de la institución, impliquen de cualquier manera la disposición, adquisición, el depósito, manejo, custodia, administración de dinero, de títulos y en general de valores.

El presente trabajo también hace referencia a los procedimientos que se aplican para una desinversión, los cuales se describen en el punto IV

Para terminar el trabajo es establecer disposiciones generales referidas en el punto V; Conclusiones y recomendaciones contenidas en el punto VI, además se incluye algunos anexos que sirven como documentos de apoyo.

I ASPECTOS GENERALES

1.1 OBJETIVO

El objetivo de este trabajo es realizar un manual de inversiones como un aporte técnico en la toma de decisiones de los Directivos del IGM; y ; determinar algunos criterios económicos, financieros y administrativos que se deben considerar previo a una inversión; utilizando las técnicas más adecuadas del mercado de valores, que permitan obtener un margen de rentabilidad razonable en función de la inversión a corto, largo plazo, preferencias y expectativas institucionales.

1.2 RÉGIMEN JURÍDICO

Al presente manual le resultan aplicables en lo pertinente,

a) "LEY ORGANICA DE REGIMEN MONETARIO Y BANCO DEL ESTADO. Decreto Ley de Emergencia No. 2. RO/ Sup 930 de 7 de Mayo de 1992 (actualizada según última reforma dada por Ley No. 10 publicada en el Registro Oficial Suplemento No. 48 de 31 de Marzo del 2000); Capítulo V OPERACIONES CON EL SECTOR PÚBLICO.

Art. 32.- El Directorio del Banco Central del Ecuador regulará la forma en que el gobierno, las instituciones financieras públicas y las demás entidades y instituciones del sector público deban realizar y mantener en depósitos sus fondos en el Banco Central del Ecuador, así como, la forma en que deban realizar sus inversiones financieras.¹

¹ CODIFICACION DE REGULACIONES DEL BANCO CENTRAL

Art. 75.- El Banco Central del Ecuador es depositario de los fondos del sector público. Por tanto el gobierno de la República, sus dependencias, las demás entidades y instituciones del sector público de cualquier clase, deben efectuar por medio del Banco Central del Ecuador todos los cobros y pagos que tuvieren que hacer, así como todas las operaciones bancarias que requiera el servicio público, de acuerdo con las resoluciones que adopte el Directorio.”²

b) CODIFICACION DE REGULACIONES DEL BANCO CENTRAL, LIBRO I, TITULO IX; CAPÍTULO II REGLAMENTO PARA LAS INVERSIONES FINANCIERAS DEL SECTOR PÚBLICO

REGLAMENTO PARA LAS INVERSIONES FINANCIERAS DEL SECTOR PÚBLICO *Artículo 1.- (Sustituido por el Art. 1 de la Reg. 103-2002, R.O. 656, 5-IX-2002) Para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, los organismos y entidades públicas establecidos en el artículo 118 de la Constitución Política de la República, se regirán por las disposiciones del presente Reglamento, respecto de las inversiones del sector público financiero y no financiero.

c) CONTRALORIA GENERAL DEL ESTADO Acuerdo 20-CG, Registro Oficial Suplemento 6 de 10 de Octubre del 2002. NORMAS TECNICAS DE CONTROL INTERNO.

Las Normas de Control Interno para el Sector Público de la República del Ecuador constituyen guías generales emitidas por la Contraloría General del Estado, orientadas a promover una adecuada administración de los

² LEY ORGANICA DE REGIMEN MONETARIO Y BANCO DEL ESTADO

recursos públicos y a determinar el correcto funcionamiento administrativo de las entidades y organismos del sector público ecuatoriano, con el objeto de buscar la efectividad, eficiencia y economía en la gestión institucional.

Se instrumentan mediante procedimientos encaminados a proporcionar una seguridad razonable, para que las entidades puedan lograr los objetivos específicos que se trazaron; tienen soporte técnico en principios administrativos, disposiciones legales y normativa técnica pertinente.

- 230-00 NORMAS DE CONTROL INTERNO PARA TESORERIA

Su finalidad es controlar el proceso relacionado con el movimiento de tesorería, con el fin de lograr seguridad y razonabilidad en el manejo de los fondos y valores de cada entidad, evitando riesgos en la gestión.

- 230-17 TÍTULO: INVERSIONES FINANCIERAS: ADQUISICIÓN Y VENTA

La adquisición y venta de inversiones financieras serán reglamentadas en cada institución pública, de manera que se resguarde y se obtenga una rentabilidad acorde con el mercado financiero y con el grado de riesgo asumido, dentro de las condiciones, limitaciones y autorizaciones determinadas en la respectiva ley.

Los papeles fiduciarios, con excepción de los que la ley dispone su negociación directa, serán comprados y vendidos a través de las Bolsas de Valores.

El costo de una inversión financiera corriente incluye el precio de adquisición, más comisiones e impuestos que se relacionan con la comercialización de las mismas.

- 230-18 TÍTULO: INVERSIONES FINANCIERAS, CONTROL Y VERIFICACIÓN FÍSICA

Se mantendrán registros adecuados que permitan identificar a cada tipo de inversión corriente y establecer los montos de los intereses, dividendos u otra clase de renta que devenga cada una de ellas, el sistema de registro contable proporcionará el control que asegure que han sido registradas debidamente y que las rentas generadas han sido oportunamente recibidas y contabilizadas.

Cuando exista un número elevado de inversiones, es conveniente establecer un mayor auxiliar para cada una, con lo cual se mantendrá un alto grado de confiabilidad en la información, estos registros serán constantemente actualizados a fin de que los directivos cuenten con datos necesarios para la toma de decisiones.

En base del saldo de los registros contables auxiliares, personas independientes de la custodia y registro de las operaciones realizarán constataciones físicas de los valores fiduciarios existentes.

Esta acción será efectuada por la unidad de auditoría interna y/o por una comisión nombrada para el efecto, la misma que actuará bajo la responsabilidad del titular financiero de cada entidad, pudiendo realizar dicho control en forma trimestral o semestral.”³

³ NORMAS DE CONTROL INTERNO PARA EL AREA DE ADMINISTRACION FINANCIERA GUBERNAMENTAL

1.3 ALCANCE

El presente manual servirá para guiar en forma operativa, práctica el control y seguimiento de las inversiones que se efectuaran.

Las operaciones de inversión o desinversión de excedentes de liquidez del Instituto Geográfico Militar, se realizarán en todo momento bajo los criterios de transparencia, rentabilidad, solidez, seguridad y en condiciones de mercado.

1.4 DEFINICIÓN DE TERMINOS

Agente de manejo: entidad que permanece inscrita en el registro nacional de valores e intermediarios y se encuentra autorizada para realizar compra y venta de valores en el mercado bursátil. Las entidades financieras se consideraran como agentes.

Bolsa de valores:

1. Establecimiento privado autorizado por el Gobierno Nacional donde se reúnen los miembros que la conforman con el fin de realizar las operaciones de compraventa de títulos valores, por cuenta de sus clientes.
2. Sitio público donde se realizan las reuniones de la Bolsa o se efectúan las operaciones de la misma. La idea moderna de "sitio" puede asociarse con "lugar virtual" donde se encuentra la oferta y la demanda de valores.
3. Son los lugares físicos organizados que facilitan el encuentro entre instituciones o instituciones que necesitan recursos financieros y aquellas entidades o personas que tienen excedentes y están dispuestas a invertir.

4. Son entidades de carácter civil, que tienen como finalidad otorgar los servicios y mecanismos a los inversionistas en cuanto a la negociación de valores bursátiles.

Las Bolsas de Valores se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia de Compañías,⁴ Su funcionamiento se inició en el año de 1.969 la negociación de los valores se ejecuta a través de los Intermedios autorizados.

Calificación de riesgo - Definición de cada escala Opinión profesional sobre el grado de riesgo de un título. Categoría que determina la inversión ⁵

Certificados de Depósito a Terminio fijo: Es un certificado que el inversionista recibe por depósitos de sumas de dinero por un periodo de tiempo específico mínimo de 30 días. La tasa de interés está determinada por el monto, el plazo y las condiciones del mercado en el momento de su constitución.

Certificados de Tesorería (CETES): Son títulos-valores emitidos por el Gobierno Central, a través del Ministerio de Economía y Finanzas, para captar recursos por lo general a corto plazo, que financien las necesidades de la caja fiscal.

Comisionista de Bolsa: Es la persona legalmente autorizada para realizar las transacciones de compra y venta de valores que se realizan en la Bolsa. Debe estar inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Puede realizar negocios por cuenta de terceros (Broker), donde el comisionista se encarga de poner en contacto a los

⁴ Tomado de Manual de Operaciones de Tesorería y Ley de Mercado de Valores

⁵ Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

demandantes con los oferentes y cobra una comisión por este servicio. O por cuenta propia (Dealer), donde el comisionista compra y vende títulos con sus propios recursos y asume todos los riesgos. (Estas operaciones tienen una regulación especial y ciertas restricciones).

Cumplimiento: 1. En venta: Entrega física del título valor objeto de la operación, o de los derechos sobre el mismo si este se encuentra en un depósito centralizado de valores. 2. En compra: Entrega del dinero correspondiente a los títulos comprados al precio pactado.

Deposito centralizado de valores: Es una entidad especializada que recibe títulos valores, para administrarlos mediante un sistema computarizado de alta seguridad. Su objetivo es eliminar el riesgo que para los tenedores representa el manejo de títulos físicos, agilizando las transacciones en el mercado secundario y facilitando el cobro de rendimientos de capital e intereses.

Entidad creadora de mercado: Agente del mercado cuya función primordial es dar liquidez y disminuir la volatilidad de las cotizaciones mediante una presencia permanente en el mercado. Realiza operaciones por cuenta propia en las cuales se compromete a comprar o a vender a cierto precio determinado título valor, garantizando a los ahorradores e inversionistas poder vender o comprar éste en el momento que deseen.

Especulación: Actuación consistente en asumir un riesgo superior al corriente con la finalidad de obtener beneficios aprovechando las discrepancias entre los precios actuales y los precios futuros esperados.

Excedentes: todos aquellos recursos que de manera inmediata no se destinan al desarrollo de las actividades que constituyen el objeto de la institución.

Flujo de Caja: El flujo de caja, es un registro numérico de los ingresos y egresos de dinero que ocurren durante la vida de un proyecto; se consideran ingresos a las ventas, utilidades o ganancias y egresos a los desembolsos, costos de operación y gastos corrientes.

En cada uno de los períodos de vida del proyecto, se debe establecer el flujo de caja neto (ΓNC) como la diferencia entre los ingresos y egresos ocurridos en ese período.

Inflación: Subida generalizada de los precios. La inflación de nuestro país se mide con el IPC, este índice es una media ponderada, no es la medida exacta de los precios de todos los productos.

La inflación es el deterioro del poder adquisitivo de la moneda local. Un incremento del circulante en la economía causará el encarecimiento en los precios de los productos; El incremento en los precios de los productos hace que se produzca un alza en las tasas de interés, si el precio de los productos disminuye o baja la inflación, las tasa de interés también deberían de bajar, pero esto normalmente no sucede así. Las tasas de interés deben ser rentables y atractivas para los inversionistas en otras palabras la tasa de interés tienen que ser mayor que la inflación, puesto que si no lo son, no resultará atractivo para los inversionistas realizar inversiones⁶

Tasas de inflación y las tasas de interés. Podemos manifestar que existe una relación directa entre estas dos variables, ya que las tasas de interés son normalmente más altas durante los períodos de alta inflación esperada. Uno de los factores que tienen mayor influencia sobre las

⁶ Tomado del Manual de Decisiones Financieras y Costo del dinero, ASCAE C.Ltda.

tasas de interés del Mercado Financiero es la inflación, el cual señala el deterioro del poder adquisitivo de la moneda local. El incremento excesivo del medio circulante origina el alza de los precios, y al producirse un alza de los precios, las tasas de interés se incrementarán.

Inversión: Es la aplicación de capital ó recursos económicos en el presente, con el ánimo de percibir unas ganancias futuras y la recuperación del capital en una fecha determinada.

En la inversión no existe el compromiso de devolución y el valor no es garantizado, pues puede crecer o disminuir. Por lo tanto, cualquier persona que entrega su dinero a un tercero, debe haber entendido en forma clara y precisa las bases sobre las cuales algunos agentes toman o captan su dinero, esto es, si es un Depósito ó es una Inversión. La claridad en que se muestren ayudará a que se tome una buena o mejor decisión.

La labor de la Superintendencia de Banca y Seguros es la protección de los depósitos del público para lo cual desarrolla una labor de Supervisión y Control.

Inversión: Es el empleo productivo de bienes económicos, que da como resultado una magnitud de éstos mayor que la empleada; es decir: la inversión económica es el crecimiento del dinero, tomando a este como bien económico.⁷

Interés: Es la cantidad de dinero que el prestamista o acreedor exige en un préstamo como pago por el uso de su dinero, precisamente, el interés es el costo que debe pagar el prestatario para usar en una inversión, un dinero que no le pertenece.

En resumen, el interés puede definirse, en una primera aproximación de su concepto, como el precio pagado en dinero por el uso del dinero de otro.

Inversionista: Persona natural o jurídica que realiza inversiones, que son una forma de darle uso productivo a sus recursos de manera eficiente con el fin de obtener más dinero. El inversionista decide a cual título valor destina su dinero para que éste obtenga un rendimiento y pueda cubrirse de riesgos como la inflación.

Liquidez: capacidad de pago que se tiene en el corto plazo, determinada por el flujo de caja de la institución.

Mercado de Valores: Se define al mercado de valores, como el lugar físico donde intervienen las personas en función de la oferta y demanda de productos y papeles fiduciarios, para fijar el precio de un producto. En el mercado de valores se realizan las transacciones de movimientos financieros (acciones, bonos, obligaciones, etc.) y por lo general son negociados en las Bolsas de valores. El objetivo más importante del mercado de valores es obtener una eficiente utilización de los instrumentos financieros, permitiendo una mejor canalización del ahorro lo que genera empleo e incremento en la producción de bienes y servicios.

Plazo: Es el tiempo en el cual el deudor se compromete a retribuir el capital junto con sus intereses al acreedor, este plazo se expresa en unidades de tiempo: años, meses, días.

⁷ DEFINICIONES BASICAS MATEMATICAS FINANCIERAS DIPLOMADO IAEN.

Rentabilidad: es la medida del beneficio obtenido por la inversión de recursos en un proyecto ó negocio, que está relacionada con el grado de aprovechamiento de dichos recursos. Incremento porcentual de riqueza.

Renta fija: El mercado de renta fija es aquel en donde la rentabilidad de la inversión, está dada por una tasa fija de interés, pactada para todo el período de la duración de inversión.

Conjunto de valores cuyos flujos futuros son conocidos con certeza de antemano. Esta rentabilidad es independiente de los resultados obtenidos por la entidad emisora.

Ecuador: En Renta Fija se incluyen: Bonos Brady, Bonos del Estado, Certificados de Tesorería, Cupones, Certificados de Depósito, Certificados de Inversión, Cédulas Hipotecarias, Obligaciones, Eurobonos, Pagarés.

Renta Variable: El mercado de Renta Variable es aquel donde la rentabilidad de la inversión, está ligada a las utilidades obtenidas por la institución en la cual se invirtió.

Ecuador: En renta variable se incluyen las Acciones

ROE: Rentabilidad sobre recursos propios. Mide lo que gana la empresa por cada unidad monetaria invertida en fondos propios. Se calcula dividiendo los beneficios entre los recursos propios.

Rendimiento Real.- El rendimiento real es la diferencia entre la tasa de rendimiento neto menos la inflación. La fórmula sería:

$$Rr = \left(\left(\frac{1 + Rn}{1 + inf} \right) - 1 \right) * 100$$

Donde:

Rr : rendimiento real.

Rn : rendimiento neto.

inf : inflación

Superintendencia de Compañías: La Superintendencia de Compañías es el órgano técnico administrativo que se encarga de la ejecución de las políticas del mercado de valores, y que tiene bajo su control la vigilancia y fiscalización de todas las compañías que han sido creadas de acuerdo con las normas de la constitución política del estado y la ley.

Tasa de Interés: Es el precio que se paga por el uso de dinero ajeno. Rendimiento que se obtiene al prestar o hacer un depósito en dinero.

La tasa de interés es por definición, el costo de capital el cual varía de acuerdo al valor del dinero en el tiempo por ejemplo: una cantidad de dinero disponible hoy, tiene mas valor que esa misma cantidad en el futuro, porque puede ser invertida dentro de ese período y ganar algún dinero adicional⁸.

Tasa de Interés simple.- La tasa de Interés simple es el pago de los intereses que se hace al final del plazo, no se capitaliza el interés es decir que el interés no gana intereses. La tasa de interés puede convertirse de varias maneras: semanal, mensual, semestral, anual. Para efectos de análisis se podrá comparar los diferentes costos del dinero, con tiempo base de un año, es decir la tasa de interés será anual.

⁸ Tomado del Libro de Decisiones Financieras y Costo del dinero por la Econ. Eugenia Toro de Ramírez

La Fórmula del interés simple es:

$$I = Crt$$

Donde:

- I: Interés simple.
- C: Capital.
- r: Tasa de interés o rédito.
- t: Tiempo o plazo de la inversión

Tasa de Interés Compuesto: Se dice que una suma está a interés compuesto cuando se coloca a una tasa de i por un período determinado y ese por un período determinado y ese interés produce también una ganancia que se añade al capital. Esto significa que el interés compuesto paga intereses sobre intereses⁹

$$M = C(1 + i)^n$$

Donde M representa el Monto de la transacción a interés compuesto, C el capital o principal, i , la tasa por período y n el número de capitalizaciones.

El interés compuesto es una modalidad financiera que acumula al capital el interés generado en un período de tiempo, formando de esta manera, en cada período, un nuevo capital y sobre este valor se calcularán los intereses para el siguiente período.¹⁰

Tasa de Interés activa: Precio que cobra una persona o institución crediticia por el dinero que presta.

⁹ Tomado del Libro de Administración Financiera James V.Horne

¹⁰ DEFINICIONES BASICAS MATEMATICAS FINANCIERAS DIPLOMADO IAEN.

Tasa de Interés pasiva: Precio que el depositario tiene que pagar por el dinero que recibe en calidad de préstamo o depósito. Es la que remunera los depósitos en los bancos.

Tasa Efectiva Anual: Es la tasa de interés que refleja la rentabilidad de una suma invertida al principio de un año y con una frecuencia determinada, al hablar del término frecuencia nos referimos al número de veces que el interés se convierte en capital durante un año. Por ejemplo si la tasa nominal es semestral la frecuencia será dos.

Tasas de Interés Referenciales del Banco Central: Estas tasas son calculadas por el Banco Central del Ecuador y publicadas periódicamente, están vigentes de Lunes a Domingo.

Títulos o Valores: Los títulos o valores son documentos o también llamados instrumentos financieros que reflejan derechos al portador del mismo, el contenido de éstos documentos básicamente son de carácter económico; son instrumentos negociables en el mercado bursátil o en el mercado extra-bursátil a una tasa de descuento fija o variable ¹¹ Los valores pueden ser de dos tipos es decir pueden representar un reconocimiento de participación patrimonial en la entidad emisora (acciones) o también puede representar una deuda a cargo del estado, así mismo puede representar una deuda a cargo de la Sociedad Mercantil (obligaciones).

Títulos de renta fija: Se denominan también de contenido crediticio. Incorporan un derecho de crédito, por lo tanto obligan y dan derecho a una prestación en dinero, es decir, tienen por objeto el pago de moneda. Se denominan de renta fija porque su rentabilidad es una tasa fija de

¹¹Ley de Mercado de Valores

Interés que permanecerá igual durante todo el período de la inversión. Dentro de esta clasificación se encuentran los bonos, papeles comerciales, aceptaciones bancarias y financieras, etc.

Tendencia: Dirección que toma un mercado (alcista, bajista o lateral).

TIR (Tasa interna de rentabilidad): La Tasa Interna de Retorno es el porcentaje, en el cual los ingresos o ganancias se igualan a los egresos o desembolsos; en otras palabras, la Tasa Interna de Retorno, o tasa de rendimiento (i) es el porcentaje en el que el Valor Actual Neto es igual a cero, es decir:

$$\text{TIR} = -\text{Inversión} + \sum_{k=1}^n \text{FNC}(1+i)^{-k} = 0$$

Si la Tasa Interna de Retorno es mayor que la tasa de mercado, entonces, la inversión es rentable, si la Tasa Interna de Retorno es menor que la tasa periódica de mercado, entonces, la inversión no es conveniente.

Valor Actual Neto: El Valor Actual Neto (VAN) de una inversión, es la suma del Valor Actual de cada uno de los flujos de caja de los períodos de la inversión, tomando como fecha focal el inicio del proyecto; recordando que el Valor Actual Neto de una inversión para un número determinado (n) de períodos, está dado por :

$$\text{VAN} = -\text{Inversión} + \sum_{k=1}^n \text{FNC}(1+i)^{-k}$$

Es decir:

$$\text{VAN} = -\text{Inversión} + \text{FNC}_1(1+i)^{-1} + \text{FNC}_2(1+i)^{-2} + \text{FNC}_3(1+i)^{-3} + \dots + \text{FNC}_n(1+i)^{-n}$$

El Valor Actual Neto puede ser positivo o negativo; si el Valor Actual Neto a una tasa de mercado (i) dada es positiva, entonces la inversión es rentable; si el Valor Actual Neto es negativo, entonces no es conveniente realizar dicha inversión.

Donde:

FNC : es el flujo neto de caja.

i : es la tasa de mercado.

n : numero de períodos

Valor Futuro: Es la cantidad de dinero que se tendría en una fecha futura si se invirtiese hoy una cantidad y se capitalizase a un tipo de interés.

Valor Intrínscico: El verdadero valor de un título o valor, que puede ser diferente al precio de mercado.

Valor Nominal: el valor a la par de un documento o el precio al que se vendería dicho documento si la tasa cupón y el rendimiento fueran iguales.

II POLITICAS PARA LA ADMINISTRACION, INVERSION Y DESINVERSION

Este manual está diseñado con el fin establecer los procedimientos tanto financieros como administrativos que el Instituto Geográfico Militar, debe considerar previo la inversión de los excedentes de caja, para conservar el capital y obtener rendimientos sobre él, garantizando inversiones a tasas de mercado con la mayor rentabilidad. Para lograr este objetivo se deberá considerar las siguientes políticas para la administración, inversión y desinversión de los recursos:

2.1 POLÍTICA GENERAL DE RIESGO

Los emisores o emisiones en los que se invertirá o se depositaran los recursos para su manejo y la conformación del portafolio de inversiones deberán estar calificados por una de las entidades autorizadas en el país para tal fin, con una calificación mínima de riesgo emisor de AA+, para entidades privadas y una calificación AA para entidades públicas, calificación expedida por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

La selección dependerá de la aprobación del Banco Central del Ecuador.

2.2 POLÍTICA DE PLANEACIÓN FINANCIERA

Se adoptará como herramienta gerencial el flujo de caja mensual y por lo menos tres años históricos como base para la toma de decisiones en la determinación de los excedentes de liquidez a invertir.

2.3 POLÍTICAS PARA MINIMIZAR EL RIESGO ADMINISTRATIVO

En la definición de los niveles de atribución y responsabilidad para la administración o inversión de los excedentes, se establecerá la creación del comité de inversiones compuesto por el Director de IGM., el Subdirector del IGM; el Asesor Financiero y el Tesorero quienes decidirán sobre el tipo de inversión a realizar, sus condiciones y la autorización de las mismas.

La responsabilidad sobre la determinación de los excedentes a invertir recaerá sobre el Asesor Financiero, basado en el flujo de caja de la institución.

Todo el personal encargado de la administración o inversión de los excedentes deberá exponer ante la dirección de la entidad y los órganos de control interno los conflictos de interés, así como las situaciones de carácter intelectual, moral o económico que les inhiba, ocasional o permanentemente, para cumplir dichas funciones.

Se deberá llevar un registro detallado de las operaciones, su liquidación, valoración, contabilización, control de vencimientos y generación de informes.

2.4 POLÍTICAS DE RENTABILIDAD

El Comité deberá seleccionar de entre las Entidades Financieras, considerando la calificación mínima de riesgo emisor de AA+, para entidades privadas y una calificación AA para entidades públicas, calificación expedida por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador y que la tasa de rentabilidad sea la más conveniente a los intereses de la Institución. Para determinar la mejor rentabilidad se deberá realizar el análisis financiero, considerando técnicas de evaluación en el

tiempo como: Valor Actual Neto-VAN, Tasa Interna de Retorno-TIR, análisis que se basarán en flujos de caja.

2.5 POLÍTICAS DE LIQUIDEZ:

Políticas mínimas orientadas a garantizar la disponibilidad de recursos, que le permitan a la Institución atender en forma adecuada y oportuna sus obligaciones, sin perjuicio de la optimización de los excedentes.

El análisis del flujo de caja, incluyendo las contingencias de ingresos y egresos determina la capacidad de la Institución para generar excedentes de liquidez.

El nivel mínimo de liquidez permanente para cubrir eventuales contingencias del flujo de caja se fija como el equivalente a medio mes de ventas de la vigencia anterior.

Las políticas de liquidez deben estar orientadas a corto y largo.

2.6 POLÍTICAS PARA OPERACIONES ÍNTER ADMINISTRATIVAS

Se dará prioridad a la realización de operaciones directas entre entidades públicas y en especial con el Banco del Estado.

2.7 POLÍTICA PARA PRORROGA TÍTULOS

En el evento de que se presenten vencimientos de títulos valores y no se necesite de manera inmediata la totalidad o parte de los recursos producto de su vencimiento, se deberá actualizar la autorización del Banco Central del Ecuador y se procederá a la prórroga por el monto disponible, siempre y cuando se realice en condiciones financieras que

ofrezcan una rentabilidad superior a la de otras alternativas del mercado que tengan el nivel mínimo de riesgo exigido en el Manual de Inversiones.

2.8 POLÍTICA PARA DESINVERTIR

El Comité de Inversiones determinará si es necesaria una pre-cancelación o la venta de un título valor antes de su vencimiento siempre y cuando se presente requerimientos de liquidez no programados que en un determinado momento haga necesaria una pre-cancelación de un certificado o la venta de uno o más títulos, los cuales se negociarán a la tasa existente en el mercado en el momento de su liquidación.

En esta situación se deberá analizar cuál título constituye la mejor alternativa para vender, evaluando la rentabilidad de cada uno en el momento de la eventual venta, de tal forma que se liquiden el o los títulos que puedan dejar la mejor rentabilidad en ese momento.

III PROCEDIMIENTOS FINANCIEROS Y ADMINISTRATIVOS DE LA INVERSIÓN

El procedimiento de inversión de los excedentes de liquidez se llevará a cabo mediante las siguientes etapas:

3.1 FINANCIEROS

3.1.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA.

3.1.1.1 Ingresos-Egresos

Se deberá realizar un análisis del comportamiento de los ingresos de por lo menos tres años y proyectar el dinero que ingresará al IGM. como producto de su actividad productiva y de servicios, o producto de la venta de activos.

De igual manera se analizarán los egresos o salidas de dinero que son necesarios para llevar a cabo su actividad.

Este análisis permitirá determinar los excedentes que se podrían canalizar en una futura inversión.

3.1.1.2 Flujo de Caja

El Asesor Financiero, realizará el análisis del Flujo de Caja, verificará si la programación de ingresos y de pagos de cada mes, determina un saldo disponible para la inversión financiera.

El estudio del flujo de caja, deberá ser utilizado para establecer la liquidez de la Institución, por lo tanto permitirá anticipar los saldos en dinero y la viabilidad de proyectos de inversión. (Ver anexo No.1)

3.1.1.3 Valor Actual Neto –VAN y Tasa Interna de Retorno-TIR

Los flujos de fondos son la base de cálculo del Valor actual Neto y de la Tasa Interna de Retorno.

Valor Actual Neto: El Valor Actual Neto (VAN) de una inversión, es la suma del Valor Actual de cada uno de los flujos de caja de los períodos de la inversión, tomando como fecha focal el inicio del proyecto; recordando que el Valor Actual Neto de una inversión para un número determinado (n) de períodos, está dado por :

$$\text{VAN} = -\text{Inversión} + \sum_{k=1}^n \text{FNC}(1+i)^{-k}$$

Es decir:

$$\text{VAN} = -\text{Inversión} + \text{FNC}_1(1+i)^{-1} + \text{FNC}_2(1+i)^{-2} + \text{FNC}_3(1+i)^{-3} + \dots + \text{FNC}_n(1+i)^{-n}$$

El Valor Actual Neto puede ser positivo o negativo; si el Valor Actual Neto a una tasa de mercado (i) dada es positiva, entonces la inversión es rentable; si el Valor Actual Neto es negativo, entonces no es conveniente realizar dicha inversión.

Donde:

FNC : es el flujo neto de caja.

i: es la tasa de mercado.

n: numero de períodos

Si se presentan varias alternativas de inversión, todas ellas con el mismo número de períodos, la alternativa más conveniente es aquella que presenta el Valor Actual Neto más alto.

Si las alternativas de inversión tienen diferentes periodos de duración, hay que tomar en cuenta lo siguiente:

Se deberá calcular el Valor Actual Neto, de todas las alternativas, para un número de períodos igual al mínimo común múltiplo de los periodos.

Se deberá establecer un ciclo periódico de flujos de caja, para igualar el tiempo de duración de todas las alternativas; es decir: si se presentan dos alternativas con 2 y 3 períodos respectivamente, el número de períodos a ser analizados será 6 (mínimo común múltiplo entre 2 y 3), por lo que, en la primera alternativa tendrá tres ciclos periódicos de flujo de caja, y la segunda alternativa tendrá dos ciclos periódicos de flujo de caja.

TIR (Tasa interna de rentabilidad): La Tasa Interna de Retorno es el porcentaje, en el cual los ingresos o ganancias se igualan a los egresos o desembolsos; en otras palabras, la Tasa Interna de Retorno, o tasa de rendimiento (i) es el porcentaje en el que el Valor Actual Neto es igual a cero, es decir:

$$\text{TIR} = -\text{Inversión} + \sum_{k=1}^n \text{FNC} (1+i)^{-k} = 0$$

Si la Tasa Interna de Retorno es mayor que la tasa de mercado, entonces, la inversión es rentable, si la Tasa Interna de Retorno es menor que la tasa periódica de mercado, entonces, la inversión no es conveniente.

3.2 ADMINISTRATIVOS

3.2.1. DETERMINACIÓN DE LOS EXCEDENTES DE LIQUIDEZ A INVERTIR

El Asesor Financiero revisará, aprobará el monto y la posible fecha de la inversión financiera que se espera realizar, adicionalmente recomendará el plazo y la modalidad.

El Director autorizará el monto a invertir, previo análisis del informe presentado por el Asesor Financiero.

3.2.2 SOLICITUD DE APROBACION DE LA INVERSION AL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

Se deberá dar cumplimiento a las disposiciones del Banco Central del Ecuador emitidas en la *“CODIFICACION DE REGULACIONES DEL BANCO CENTRAL, LIBRO I , TITULO IX, CAPÍTULO II REGLAMENTO PARA LAS INVERSIONES FINANCIERAS DEL SECTOR PÚBLICO”* , que dice:

“Artículo 2. Para autorizar las inversiones que requieran las entidades del sector público no financiero, en el sector público o privado, incluidas las inversiones en el Banco Nacional de Fomento (BNF), Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV) y Banco del Estado (BEDE), sus representantes legales deberán presentar al Directorio del Banco Central del Ecuador los siguientes documentos:

Solicitud de inversión de excedentes temporales de caja, especificando el monto y el plazo, así como el compromiso de depositar los recursos financieros en el Banco Central del Ecuador, una vez vencida la autorización del Directorio. Asimismo, se deberá especificar si los

recursos serán destinados a inversiones en el sector público o privado, y si las mismas se realizarán a través del mercado primario o secundario.

- Certificación que el monto de la solicitud de inversión no compromete su gestión y desenvolvimiento operativo y financiero.
- Certificación que los recursos a ser invertidos no provienen de asignaciones del presupuesto general del Estado.
- Plan anual de inversiones financieras, debidamente aprobado hasta el 31 de diciembre de cada año por la autoridad máxima de la institución solicitante. Si la solicitud de inversión propuesta no constara en los planes anuales de inversión de la entidad solicitante, se presentará adicionalmente el plan temporal de inversiones de dichos recursos.
- Certificación de estar al día en el cumplimiento de todas sus obligaciones con terceros, incluyendo al Ministerio de Economía y Finanzas.
- Certificación que los recursos a ser invertidos no provengan de fondos de emergencia proporcionados por el gobierno.
- Justificación y certificación que los recursos a invertirse provienen de ingresos generados de su propia gestión.”

3.2.3 RESPUESTA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

El Directorio del Banco Central del Ecuador, aprobará o negará la solicitud realizada por el IGM., este organismo hará conocer por escrito sobre su decisión, y le recordará sobre el cumplimiento de los siguientes

artículos del Reglamento para las Inversiones Financieras del Sector Público que dicen:

Art. 4.- "Las entidades del sector público financiero deberán reportar al Banco Central del Ecuador, durante los dos días hábiles siguientes a cada captación, el detalle de las inversiones recibidas de las entidades del sector público no financiero, incluyendo el nombre del depositario, el monto de la transacción, fecha, valor de la operación, plazo, fecha de vencimiento y la tasa de interés contratada."

Art. 6.- Las reinversiones que realicen las entidades del sector público financiero y no financiero, dentro del plazo autorizado por el Directorio del Banco Central, deberán ser comunicadas al Banco Central del Ecuador durante los dos días hábiles siguientes a cada una de las operaciones.

Art. 7.- (Sustituido por el num. 1.1 del Art. 1 de la Reg. 128-2005, R.O. 567, 18-IV-2005).- El monto de las inversiones, cuya autorización se solicita por parte de las entidades del sector público, financiero y no financiero, deberá estar depositado en el Banco Central del Ecuador. Si a la fecha de la solicitud, la entidad no dispone de la totalidad de recursos necesarios para materializar la inversión solicitada, ésta podrá ser autorizada pero condicionada a que los mismos sean depositados en su cuenta en el Banco Central del Ecuador previa a la instrumentación de la operación. El control de este requerimiento le corresponderá efectuar al Banco Central del Ecuador a través de la Dirección de Inversiones.

Art. 8.- A la fecha de vencimiento de las autorizaciones conferidas por el Directorio del Banco Central, los montos de las inversiones efectuadas deberán haber ingresado a las cuentas que las entidades mantienen en el Banco Central, de lo cual se deberá comunicar a esta institución durante los dos días hábiles siguientes a la restitución.

Art. 9.- (Sustituido por el Art. 1 de la Reg. 103-2002, R.O. 656, 5-IX-2002).- Las inversiones autorizadas por el Directorio del Banco Central, tendrán las siguientes características de plazo máximo:"

EN EL SECTOR PÚBLICO	INVERSIONES DEL SECTOR PÚBLICO FINANCIERO	INVERSIONES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
A. En títulos del Ministerio de Economía y Finanzas (sólo en el mercado primario)	Hasta 365 días	Hasta 365 días
B. En títulos del Banco Central del Ecuador (en operaciones de reciclaje de liquidez)		
C. En instrumentos del sector público financiero (sólo en el mercado primario)		
EN EL SECTOR PRIVADO	Hasta 90 días	Hasta 90 días
En instrumentos del sector privado		

3.2.4 SONDEO Y ANALISIS DEL MERCADO

Si la respuesta es positiva, el Instituto Geográfico Militar realizará el procedimiento de sondeo en el mercado, de acuerdo a la autorización del Banco Central del Ecuador. El desarrollo del sondeo se realizara en las siguientes etapas.

- a) Convocatoria: La convocatoria será realizada por la tesorería de INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR, garantizando que se anuncie al mayor número de agentes del mercado, para lo cual la tesorería se encargará de validar que los convocados cumplan con la calificación mínima de riesgos exigida en este manual.

La tesorería informará al mercado los títulos que se pretenden negociar y sus plazos, manteniendo en reserva la posición de compra o venta que se busca y los montos esperados a negociar. Lo anterior con el fin de no distorsionar el precio en el mercado. La convocatoria se podrá hacer en primer lugar por correo electrónico en la dirección de correo que notifique la entidad al INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR, de acuerdo a solicitud previa de la Institución. En segundo lugar podrá hacerse por fax y en tercer lugar por teléfono o cualquier otro medio de comunicación que la entidad considere conveniente.

b) Análisis: El Asesor Financiero presentará para análisis el flujo de caja, a fin de que se determine el valor a ser invertido¹².

3.2.5 ELABORACIÓN DEL ANALISIS SEGÚN EL SONDEO REALIZADO

Se deberá cotizar los títulos o valores, de acuerdo a la autorización obtenida por el Banco Central del Ecuador, y estos podrán ser:

Inversiones en el sector público financiero o privado. Como certificados de depósito a plazo fijo y adquisición de Certificados de Tesorería

Una vez concluido el sondeo del mercado, se procederá a realizar el análisis respectivo de la opción a escoger por parte del INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR; el mismo se basará en todo momento bajo los criterios de transparencia, rentabilidad, solidez, seguridad y en condiciones de mercado.

DISPOSICIONES PRELIMINARES

Previa a la investigación se determinará por plazo la tasa mínima de rentabilidad que la Institución está dispuesta a aceptar para realizar la compra o la tasa máxima de rentabilidad que la Institución está dispuesta a ceder para realizar la venta. Tasa que para los efectos del presente documento se denominará tasa de referencia.

El Instituto Geográfico Militar elaborará un formato en cada investigación, en el cual se dejará registrado los datos básicos como la tasa de referencia y adjudicación, documento que será conservado en los archivos de la Institución.

INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR en la compra de Certificados de Tesorería, exigirá que la modalidad y pago de intereses sea por periodos vencidos, los montos expresados en múltiplos de cien mil. Adicionalmente, el plazo de los recursos será ofrecido en múltiplos de treinta días, sin perjuicio que puedan incluirse recursos a plazos inferiores de 30 días cuando se trate de certificados de ahorro a término.

En caso de utilizarse líneas telefónicas en cualquier etapa del proceso, éstas serán realizadas por líneas que sean gravadas, previo cumplimiento de los requisitos legales pertinentes.

CALIFICACION DEL BANCO

Una vez establecido el monto a invertir, y obtenida la autorización del Banco Central del Ecuador, se procederá a analizar la calificación o

¹² Ver Anexo (flujo de caja)

certificación de los Bancos, a fin de asegurarnos sobre el riesgo a correr en la inversión.¹³

AAA.- La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización;

AA.- La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación;

A.- La institución es fuerte, tiene un sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superará rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación;

BBB.- Se considera que claramente esta institución tiene buen crédito. Aunque son evidentes algunos obstáculos menores, éstos no son serios y/o son perfectamente manejables a corto plazo;

¹³ Ver Anexo 2

BB.- La institución goza de un buen crédito en el mercado, sin deficiencias serias, aunque las cifras financieras revelan por lo menos un área fundamental de preocupación que le impide obtener una calificación mayor. Es posible que la entidad haya experimentado un período de dificultades recientemente, pero no se espera que esas presiones perduren a largo plazo. La capacidad de la institución para afrontar imprevistos, sin embargo, es menor que la de organizaciones con mejores antecedentes operativos:

B.- Aunque esta escala todavía se considera como crédito aceptable, la institución tiene algunas deficiencias significativas. Su capacidad para manejar un mayor deterioro está por debajo de las instituciones con mejor calificación;

C.- Las cifras financieras de la institución sugieren obvias deficiencias, muy probablemente relacionadas con la calidad de los activos y/o de una mala estructuración del balance. Hacia el futuro existe un considerable nivel de incertidumbre. Es dudosa su capacidad para soportar problemas inesperados adicionales;

D.- La institución tiene considerables deficiencias que probablemente incluyen dificultades de fondeo o de liquidez. Existe un alto nivel de incertidumbre sobre si esta institución podrá afrontar problemas adicionales;

E.- la institución afronta problemas muy serios y por lo tanto existe duda sobre si podrá continuar siendo viable sin alguna forma de ayuda externa, o de otra naturaleza.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos (+) o (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.¹⁴

En proceso de Calificación se encuentran las siguientes entidades:

- (1) BANK WATCH RATINGS S.A., ECUABILITY S.A., PCR PACIFIC S.A., HUMPHREYS S.A.
- (2) Entidad calificada a septiembre 2006 por ECUABILITY S.A.
- (3) Entidad calificada a septiembre 2006 por BANK WATCH RATINGS S.A. y HUMPHREYS S.A.
- (4) Entidad calificada a septiembre 2006 por BANK WATCH RATINGS S.A.
- (5) Mediante Resolución SBS-2007-148 de 14 de febrero de 2007, la SBS aprobó su conversión a Banco.
- (6) Entidad calificada a septiembre de 2006 por HUMPHREYS S.A.

Si la autorización del Banco Central del Ecuador es para invertir en las siguientes instituciones Financieras del Sector Público, se procederá a solicitar propuestas considerando la calificación de riesgo antes mencionada:

- BANCO DEL ESTADO
- BANCO ECUATORIANO DE LA VIVIENDA
- BANCO NACIONAL DE FOMENTO
- CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

Si la autorización fuese para invertir en el sector privado, se considerarán las Instituciones Financieras, cuya calificación de riesgo esté sobre AA.

- BANCO AMAZONAS S.A.

¹⁴ DATOS OBTENIDOS EN LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS

- BANCO BOLIVARIANO S.A.
- BANCO DE GUAYAQUIL S.A.
- BANCO DE LOJA S.A.
- BANCO DE MACHALA S.A.
- BANCO DEL PICHINCHA C.A.
- BANCO DEL PACIFICO S.A.
- BANCO INTERNACIONAL S.A.
- BANCO PROCREDIT S.A.
- BANCO PRODUBANCO S.A.
- CITIBANK N.A.
- LLOYDS BANK LTD.
- BANCO M.M. JARAMILLO ARTEAGA S.A.
- UNIBANCO

Si el Banco Central emite la autorización sin restricciones, el Instituto Geográfico Militar podrá decidir la contratación de acuerdo a la mejor oferta, tanto en el sector público como privado, considerando también las tasas de interés ofrecidas por el sistema financiero.¹⁵

Con las tasas de interés pasiva del sistema financiero se debe proceder a realizar un cuadro comparativo, y actualizar el flujo de caja, información que servirá al Comité para la toma de decisiones.¹⁶

3.2.6 ADJUDICACIÓN Y NOTIFICACIÓN

La adjudicación será responsabilidad del comité de inversiones, teniendo en cuenta los siguientes parámetros:

¹⁵ Ver anexo 3 Tasas Pasivas de Interés

¹⁶ Ver anexo 4 .- Cuadro comparativo de tasas pasivas

- Las propuestas se ordenarán de mejor a peor en cuanto a tasa de interés; de mayor a menor valor y en igualdad de valores por orden de llegada.
- Se adjudicará a aquella(s) propuestas (s) que tengan una tasa igual o mejor a la tasa de referencia de INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR (tasa mínima en el caso de la compra y tasa máxima en caso de venta).
- Se adjudicarán la(s) mejor(es) hasta completar el monto requerido, pudiéndose aprobar valores parciales para alguna(s) propuesta(s).
- El Comité de Inversiones podrá adjudicar un monto menor al requerido, solo en el caso de que las ofertas no correspondan a la tasa de referencia de INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR.
- Una vez tomada la decisión, se notificará en primer lugar por correo electrónico en la dirección de correo que haya notificado la entidad a INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR, en segundo lugar podrá hacerse por fax y en tercer lugar por teléfono o cualquier otro medio de comunicación que la entidad considere conveniente.
- El INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR, notificará después de la adjudicación a los participantes información global de montos, plazos y tasas de adjudicación.

3.2.7 DECLARATORIA DE DESIERTA DE LA ADJUDICACIÓN

El INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR- IGM, podrá declarar desierta la adjudicación únicamente cuando las cotizaciones presentadas estén por

debajo, en el caso de la compra, o por encima, en el caso de la venta, de la tasa de referencia del IGM

3.2.7.1 CUMPLIMIENTO

Después de la adjudicación y la notificación, deberá darse paso al cumplimiento de las transacciones, salvo declaratoria de desierto de la adjudicación. Podrá llevarse a cabo el mismo día del análisis o el día hábil siguiente, basado en los siguientes lineamientos:

Se exigirá a las contrapartes cartas de confirmación de la operación firmadas por personas con debida atribución, en la cual se indique el tipo de operación (compra o venta por parte de INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR), el(los) título(s) objeto de la operación, la identificación de (los) título(s) en su respectivo depósito central de valores, la fecha de cumplimiento, el sistema de pago, el depósito de valores a usar, la tasa de cierre y el valor a girar o recibir

Los valores a recibir o entregar deberán ser incluidos en forma inmediata a los flujos de caja que maneje la tesorería y los títulos negociados deben afectar el sistema de administración y valoración del portafolio el mismo día del cumplimiento.

Los títulos que por su modo de operación en el mercado tengan un procedimiento diferente al expuesto en este numeral haciendo imposible su negociación para el INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR, deberán ser objeto de una nueva reglamentación operativa, la cual deberá ser aprobada por el Director del IGM. y formar parte integral de esta reglamentación.

3.2.7.2 INCUMPLIMIENTO Y SANCIONES A LAS CONTRAPARTES

El día de la adjudicación, las entidades deberán dar cumplimiento a las operaciones cerradas mediante el cruce de comunicaciones, títulos, cartas, etc. Si alguna de las contrapartes se ve imposibilitada para hacerlo, o de cualquier manera incumple con las disposiciones previstas en el presente reglamento, será sujeta al siguiente régimen de sanciones:

Si el incumplimiento ocurre por primera vez, se sancionará comercialmente con la imposibilidad de negociar con el INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR durante un período de tres (3) meses calendario.

Si el incumplimiento ocurre por segunda vez se sancionará comercialmente con la imposibilidad de negociar con INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR durante un período de seis (6) meses calendario.

Si el incumplimiento ocurre por tercera vez, se sancionará comercialmente con la imposibilidad de negociar con INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR durante un período de doce (12) meses calendario.

Si el incumplimiento ocurre más de tres veces, se sancionará comercialmente con la imposibilidad de negociar por un período de veinticuatro (24) meses calendario con INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR.

Los casos de incumplimiento y sus sanciones deberán ser informados por escrito al Representante Legal de la firma en conflicto. Sin embargo, no se comentarán públicamente por parte de los funcionarios de INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR, ni las medidas tomadas en este sentido.

3.2.8 CUSTODIA

Los títulos deben ser custodiados por el servidor público, que ocupe el cargo de Tesorero del Instituto Geográfico Militar.

IV PROCEDIMIENTO DE DESINVERSIÓN

El procedimiento de desinversión de los Títulos valores que mantenga la institución en su Portafolio de Inversiones se llevará a cabo mediante las siguientes etapas:

4.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DE TESORERÍA, DEL MERCADO Y DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES.

El Director del IGM., el Asesor Financiero y el Tesorero analizarán cada una de las siguientes situaciones que puedan determinar una venta de títulos:

- Necesidad de recursos para realizar pagos previamente establecidos y para los que se necesite la liquidación de títulos valores debido a que los ingresos no alcanzan a cubrir dichos pagos.
- Oportunidad de liquidación de títulos valores, dadas las condiciones favorables del mercado. En el momento en que el comportamiento del mercado presente altas valorizaciones de los títulos que conforman el portafolio de inversiones, se analizará la posibilidad de liquidar los títulos que estén presentando una rentabilidad superior a la esperada, de tal forma que si constituyen un momento adecuado para recoger

utilidades importantes, se determinará la venta de los títulos previamente escogidos.

- Necesidad de reducción de la duración del Portafolio. Cuando se requiera por condiciones de mercado realizar un ajuste en la duración del portafolio, lo que haga necesario la venta de títulos valores de determinado vencimiento con el objeto de adquirir títulos de un plazo menor que le otorguen al portafolio una menor volatilidad y exposición al riesgo.
- Analizados cada uno de estos tres posibles factores que puedan ameritar una desinversión, el Comité de Inversiones aprobará la realización de la misma.

4.2. DETERMINACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES A LIQUIDAR

Previo análisis del Portafolio, el Comité de Inversiones determinará cuales títulos resultan los más convenientes para liquidar dadas las condiciones presentadas en el mercado. Para este análisis se tendrá en cuenta la rentabilidad actual de los títulos y sus proyecciones a futuro.

4.3. DETERMINACIÓN DE LA TASA MÍNIMA DE RENTABILIDAD

En la eventual necesidad de una venta de títulos valores para cumplir con pagos previamente establecidos, que no alcancen a cubrir con los ingresos de la institución, se buscará la liquidación de los títulos que al momento de la necesidad de los recursos, ofrezcan las mejores posibilidades de rentabilidad al liquidarlos y teniendo en cuenta sus perspectivas a futuro. La tasa de referencia se establece como la tasa registrada en el portafolio de inversiones del día anterior y que corresponde a la tasa promedio de negociación del título para ese día.

En el caso de que por condiciones del mercado no sea posible liquidar el título a esta tasa de referencia o a un mejor nivel, debido a alzas generalizadas en las tasas del mercado, se liquidará el título buscando obtener una tasa de venta igual o mejor a la tasa promedio de negociación del día de la operación, considerando las fluctuaciones inesperadas que se presentan en los mercados.

Cuando la desinversión se realice debido a condiciones favorables del mercado que ameriten la liquidación de títulos o por una decisión de reducción en la duración del portafolio, la tasa de referencia será la tasa de rentabilidad esperada del título valor si este se dejara madurar hasta su vencimiento, es decir su tasa de compra

4.4 REALIZACIÓN DE LA DESINVERSIÓN

Determinados los recursos necesarios y los títulos valores a liquidar se acudirá a la Bolsa de Valores del Ecuador con el objeto de realizar, mediante este sistema electrónico de subasta, la venta de títulos., cuando se trate de certificados de depósito se solicitará a la entidad financiera la pre-cancelación respectiva.

4.4.1 CIERRE DE LA OPERACIÓN

La operación se cerrará en el momento en que algún demandante del título valor ofrecido por la institución, iguale su tasa de compra a la tasa que INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR está dispuesto a ceder para la venta del título.

4.4.2 CUMPLIMIENTO DE LA OPERACIÓN

El Director del IGM a través del Asesor Financiero y el Tesorero enviarán una comunicación al banco en el cual se encuentran depositados los

títulos negociados, solicitándole realizar la compensación de las operaciones ante la Bolsa de Valores.

V DISPOSICIONES GENERALES

5.1 UTILIZACIÓN DE MEDIOS ELECTRÓNICOS

En todos los trámites regulados en el presente Manual, se podrán utilizar los medios electrónicos, con el cumplimiento de los requisitos señalados en la Ley y en las normas que la reglamenten, la modifiquen o complementen, y de conformidad con las directrices internas del INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR.

5.2 CAMPO DE APLICACIÓN

Se sugiere que el presente manual sea de aplicación en todas las dependencias y para todos funcionarios del INSTITUTO GEOGRAFICO MILITAR involucrados en la inversión de los excedentes de liquidez.

VI CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

- El Instituto Geográfico Militar-IGM no dispone de un Manual como guía para el manejo de excedentes de caja.
- La aprobación de la inversión de excedentes de caja en el IGM no está a cargo de un comité que analice la mejor opción ofrecida por las instituciones del Sistema Financiero.
- El análisis de la mejor opción no está basado en métodos financieros que preestablecidos que permitan tener resultados cuantificables.

RECOMENDACIONES

- Aprobación de presente manual, a fin de que el Instituto Geográfico Militar, disponga de un documento guía para la inversión y desinversión de los excedentes de caja. Con el presente manual se establecerá un proceso ordenado y documentado en el cual se podrá ahorrar recursos tanto monetarios como humanos.
- Aplicación de técnicas de evaluación como el VAN y TIR para determinar el valor del dinero en el tiempo y la inversiones que se realicen tengan un real sustento técnico.
- Aplicación de las normas a seguir detalladas en el presente manual a fin de transparentar las decisiones tomadas en la contratación de servicios financieros u otras alternativas de inversión.

ANEXOS

ANEXO 1.- FLUJO DE CAJA



FLUJO DE CAJA PROYECTADO AÑO 2007					
CONCEPTO	I TRIMESTRE	II TRIMESTRE	III TRIMESTRE	IV TRIMESTRE	SUMAN
1.- INGRESOS EN EFECTIVO					
VENTA DE PRODUCTOS Y MATERIALES	3.405.152,34	4.665.321,70	3.358.890,28	3.420.993,89	14.850.358,2
VENTAS NO INDUSTRIALES	270.954,32	590.956,33	590.956,33	590.956,33	2.043.823,3
APORTE FISCAL CORRIENTE	428.649,11	428.649,32	428.649,32	428.649,32	1.714.597,0
RENTAS DE INVERSIONES Y MULTAS	16.180,07	26.538,97	26.538,97	26.538,97	95.796,5
OTROS INGRESOS	229.945,83	8.624,75	8.624,75	8.624,75	255.820,0
TOTAL INGRESOS	4.350.881,67	5.720.091,07	4.413.659,65	4.475.763,26	18.960.395,6
2.- EGRESOS EN EFECTIVO					
GASTOS EN PERSONAL	862.161,94	985.346,88	1.038.570,72	985.346,88	3.871.426,4
GASTOS EN BIENES Y SERVICIOS DE CONSUMO	783.775,85	1.738.415,29	1.738.415,29	1.738.415,29	5.999.021,7
OTROS GASTOS	24.658,32	49.980,56	49.980,56	49.980,56	174.600,0
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	56.824,38	67.622,60	67.622,60	67.622,60	259.692,1
ACTIVOS DE LARGA DURACION	1.272.371,29	2.290.673,40	2.490.857,66	2.190.857,66	8.244.760,0
TOTAL EGRESOS	2.999.791,77	5.132.038,73	5.385.446,82	5.032.222,98	18.549.500,3
3.- PRESUPUESTO DE CAJA					
INGRESOS	4.350.881,67	5.720.091,07	4.413.659,65	4.475.763,26	
-EGRESOS	(2.999.791,77)	(5.132.038,73)	(5.385.446,82)	(5.032.222,98)	
=FLUJO NETO DE CAJA	1.351.089,90	588.052,33	(971.787,17)	(556.459,73)	
+SALDO INICIAL DE CAJA	685.210,00	2.036.299,90	2.624.352,24	670.167,35	
=SALDO DE CAJA ANTES DE FINANCIAMIENTO	2.036.299,90	2.624.352,24	1.652.565,07	113.707,62	
FINANCIAMIENTO					
+CONTRATACION DE PRESTAMOS					
-PAGO DE PRESTAMOS					
-PAGO DE INTERESES					
-CONTRATACION DE INVERSIONES TEMPORALES			(1.000.000,00)		
+RECUPERACION DE INVERSIONES TEMPORALES					
+COBRO DE INTERESES			17.602,28	17.912,12	
=SALDO FINAL DE CAJA CON FINANCIAMIENTO	2.036.299,90	2.624.352,24	670.167,35	131.619,74	

ANEXO 2.- CALIFICACIÓN DE RIESGOS DE LOS BANCOS EN EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO

BANCOS PRIVADOS					
INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO	Al 31 Marzo 2006	Al 30 Junio 2006	Al 30 Sept. 2006	Al 31 Dic. 2006
	A DICIEMBRE 2006 (1)				
BANCO AMAZONAS S.A.	ECUABILITY S. A.	AA-	AA-	AA-	AA-
BANCO BOLIVARIANO S.A.	BANK WATCH RATINGS / PCR PACIFIC S. A.	AA+	AA+	AA+/ AAA-	AA+/ AAA-
BANCO CENTRO MUNDO S.A.	HUMPHREYS S. A.	A	A	A -	C
BANCO COMERC S.A	HUMPHREYS S. A.	BB-	BB-	BB -	BB -
BANCO COMERCIAL DE MANABI S.A.	ECUABILITY S. A.	A	A	A	A+
BANCO DE GUAYAQUIL S.A.	HUMPHREYS S. A.	AAA -	AAA -	AAA -	AAA -
BANCO DE LOJA S.A.	PCR PACIFIC S. A.	AA -	AA -	AA -	AA -
BANCO DE LOS ANDES	HUMPHREYS S. A.	BBB	C		
BANCO DE MACHALA S.A.	ECUABILITY S. A.	AA+	AA+	AA+	AA+
BANCO DEL AUSTRO S.A.	ECUABILITY S. A.	A	A	A	A+
BANCO DEL LITORAL S.A.	HUMPHREYS S. A.	A+	A+	A+	A+
BANCO DEL PACIFICO S.A.	ECUABILITY S. A.	AA -	AA -	AA	AA
BANCO DEL PICHINCHA C.A.	BANK WATCH RATINGS / PCR PACIFIC S.A.	AA / AA+	AA / AA+	AA+/ AA+	AA+/ AA+
DELBANK (2)	HUMPHREYS S. A.	BBB	BBB	BBB	BBB
BANCO GENERAL RUMIÑAHUI (3)	BANK WATCH RATINGS	BBB+	A- / A-	A- / A-	A -
BANCO INTERNACIONAL S.A.	BANK WATCH RATINGS / PCR PACIFIC S. A.	AA+	AA+	AA+ / AAA -	AA+ / AAA -
BANCO PROCREDIT S.A.	BANK WATCH RATINGS	AA	AA	AA	AA
BANCO PRODUBANCO S.A.(4)	BANK WATCH RATINGS / PCR PACIFIC S. A.	AA +	AA +	AA +	AA +/AAA-
BANCO SOLIDARIO S.A.	PCR PACIFIC S. A./ ECUABILITY S. A.	A / A+	A / A+	A / A+	A / A
BANCO SUDAMERICANO S.A.	PCR PACIFIC S. A.	B	B	B	B
BANCO TERRITORIAL S.A.	ECUABILITY S. A.	A -	A -	A -	A -
CITIBANK N.A.	BANK WATCH RATINGS	AAA -	AAA -	AAA -	AAA -
LLOYDS BANK LTD.	BANK WATCH RATINGS	AAA -	AAA -	AAA -	AAA -
BANCO M.M. JARAMILLO ARTEAGA S.A.	HUMPHREYS S. A.	AA	AA	AA	AA+
UNIBANCO	BANK WATCH RATINGS	AA	AA	AA	AA

INSTITUCIONES PÚBLICAS					
INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO	Al 31 Marzo 2006	Al 30 Junio 2006	Al 30 Sept. 2006	Al 31 Dic. 2006
	A DICIEMBRE 2006 (1)				
BANCO DEL ESTADO	BANK WATCH RATINGS	A +	A +	A +	A +
BANCO ECUATORIANO DE LA VIVIENDA	ECUABILITY S. A.	BBB +	BBB	BBB	BBB
BANCO NACIONAL DE FOMENTO (4)		BBB -	BBB -	BBB -	*
CORPORACION FINANCIERA NACIONAL		BBB +	BBB +	BBB +	*

SOCIEDADES FINANCIERAS					
INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO	Al 31 Marzo 2006	Al 30 Junio 2006	Al 30 Sept. 2006	Al 31 Dic. 2006
	A DICIEMBRE 2006 (1)				
CONSULCREDITO SOCIEDAD FINANCIERA S.A.	ECUABILITY S. A.	A-	A-	BBB+	BBB+
CORFINSA SOCIEDAD FINANCIERA S.A.(5)	HUMPHREYS S. A.	AA	AA	AA	AA
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.	BANK WATCH RATINGS / PCR PACIFIC S.A.	AA+ / AAA-	AA+ / AAA-	AA+ / AAA-	AA+ / AAA-
FINANCIERA DE LA REPUBLICA S.A. FIRESA	HUMPHREYS S. A.	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
FINANCIERA DEL AUSTRO S.A. FIDASA	ECUABILITY S. A.	A	A	A	A
GLOBAL SOCIEDAD FINANCIERA S.A.	HUMPHREYS S. A.	A+	A+	A+	A+
PROINCO SOCIEDAD FINANCIERA S.A.	BANK WATCH RATINGS			BBB-	BBB-
SOCIEDAD FINANCIERA FINCA S.A.	ECUABILITY S. A.	A -	A -	A -	A -
SOCIEDAD FINANCIERA INTERAMERICANA S.A.	ECUABILITY S. A.	A -	A -	A -	A -
SOCIEDAD FINANCIERA LEASINGCORP S.A.	HUMPHREYS S. A.	BBB +	BBB +	BBB +	BBB +
UNIFINSA SOCIEDAD FINANCIERA S.A.	HUMPHREYS S. A.	AA	AA	AA	AA
VAZCORP SOCIEDAD FINANCIERA S.A.	HUMPHREYS S. A.	AA -	AA -	AA -	AA -

MUTUALISTAS					
INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO	Al 31 Marzo 2006	Al 30 Junio 2006	Al 30 Sept. 2006	Al 31 Dic. 2006
	A DICIEMBRE 2006 (1)				
AMBATO	ECUABILITY S. A.	BB +	BB +	BB +	BB +
AZUAY	ECUABILITY S. A.	AA -	AA -	AA -	AA -
BENALCAZAR	ECUABILITY S. A.	AA -	AA -	AA -	AA -
IMBABURA	ECUABILITY S. A.	BB -	BB -	BB	BB
PICHINCHA	ECUABILITY S. A.	AA -	AA -	AA	AA

COOPERATIVAS					
INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO	Al 31 Marzo 2006	Al 30 Junio 2006	Al 30 Sept. 2006	Al 31 Dic. 2006
	A DICIEMBRE 2006 (1)				
11 DE JUNIO	HUMPHREYS S. A.	BBB -	BBB -	BBB -	BBB -
15 DE ABRIL (2)	HUMPHREYS S. A.	A	A	A	A
23 DE JULIO	ECUABILITY S. A.	A-	A-	A-	A-
29 DE OCTUBRE	HUMPHREYS S. A.	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
9 DE OCTUBRE	HUMPHREYS S. A.	BB	BB -	BB -	BB -
ALIANZA DEL VALLE	ECUABILITY S. A.	A -	A -	A -	A -
ANDALUCIA	ECUABILITY S. A.	A +	A +	A +	A +
ATUNTAQUI	HUMPHREYS S. A.	BBB +	BBB +	BBB +	BBB
BIBLIAN	HUMPHREYS S. A.	BBB	BBB	BBB	BBB
CACPECO	ECUABILITY S. A.	A+	A+	A+	A+
CAJA CENTRAL COOPERATIVA FINANCOOP	ECUABILITY S. A.	A-	A	A	A
CALCETA	ECUABILITY S. A.	BB-	BB-	BB-	BB-
CAMARA DE COMERCIO DE QUITO (2)	HUMPHREYS S. A.	BBB	BBB	BBB	BBB
CHONE (2)	HUMPHREYS S. A.	BB +	BB +	BB +	BB +
CODESARROLLO	ECUABILITY S. A.	BBB -	BBB -	BBB -	BB+
COMERCIO	HUMPHREYS S. A.	BB +	BBB -	BBB -	BBB -
COOPAD (2)	BANK WATCH RATINGS	BB -	BB -	B	B+
COTOCOLLAO	HUMPHREYS S. A.	BBB	BBB	BBB	BBB
EL SAGRARIO	ECUABILITY S. A.	A+	A+	A+	A+
GUARANDA	HUMPHREYS S. A.	BBB	BBB	BBB	BBB
JESUS DEL GRAN PODER	HUMPHREYS S. A.	BB -	BB -	B +	B +
JUVENTUD ECUATORIANA PROGRESISTA	ECUABILITY S. A.	BBB	BBB	BBB	BBB
LA DOLOROSA	ECUABILITY S. A.	BB -	BB -	BB -	BB -
MANUEL ESTABAN GODOY ORTEGA (2)	HUMPHREYS S. A.	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
METROPOLITANA	HUMPHREYS S. A.	BBB	BBB	BBB	BBB
NACIONAL	HUMPHREYS S. A.	A +	A +	A +	A +
OSCUS (2)	HUMPHREYS S. A.	A -	A -	A -	A -
PABLO MUÑOZ VEGA	HUMPHREYS S. A.	A -	A -	A -	A -
PADRE JULIAN LORENTE (2)	BANK WATCH RATINGS	BB +	BB +	BB +	BB
PASTAZA	ECUABILITY S. A.	A -	A -	A -	A -
PROGRESO (2)	PCR PACIFIC S.A. / ECUABILITY S. A.	A	A +	A +	A + / A+
RIOBAMBA	ECUABILITY S. A.	BBB+	A -	A -	A -
SAN FRANCISCO	ECUABILITY S. A.	A +	A +	A +	A +
SAN FRANCISCO DE ASIS	ECUABILITY S. A.	BBB -	BBB -	BBB	BBB
SAN JOSE	ECUABILITY S. A.	BBB -	BBB -	BBB -	BBB
SANTA ANA	HUMPHREYS S. A.	BB	BB	BB	BB
SANTA ROSA	HUMPHREYS S. A.	BBB +	BBB +	BBB +	BBB +
TULCANN (6)	ECUABILITY S. A.	A -	A -	A -	A -

OTRAS INSTITUCIONES					
INSTITUCION FINANCIERA	FIRMA CALIFICADORA DE RIESGO	Al 31 Marzo 2006	Al 30 Junio 2006	Al 30 Sept. 2006	Al 31 Dic. 2006
	A DICIEMBRE 2006 (1)				
PACIFICARD	ECUABILITY S. A.	AA -	AA -	AA -	AA
TITULARIZACION HIPOTECARIA	PCR PACIFIC S. A	AA	AA	AA	AA

ANEXO 3.- TASAS REFERENCIALES DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

BANCO NACIONAL DE FOMENTO								
Certificados de Inversión								
Monto		31-60	61-90	91-120	121-150	151-180	181-360	Más de 360
250	2.000	3.50%	4.40%	4,80%	5,10%	5,25%	5.50%	5.75%
2.001	10.000	3.65%	4.50%	5,00%	5,25%	5,40%	5.70%	6.00%
10.001	20.000	3.85%	4.70%	5,20%	5,50%	5,65%	5.85%	6.10%
20.001	40.000	4.05%	4.85%	5,40%	5,70%	5,85%	6.00%	6.25%
40.001	100.000	4.25%	4.95%	5,60%	5,85%	6,00%	6.10%	6.50%
100.001	EN ADELANTE	4.25%	5.00%	5,80%	6,00%	6,15%	6.25%	6.50%



BANCO GENERAL RUMIÑAHUI
una cuestión de valores

DETALLE	TASA NOMINAL BGR INVIERTE						
	90 - 119 días	120 - 179 días	180 - 269 días	270 a 359 días	360 a 719 días	720 en adelante	
TASAS DE INTERES MAXIMA A PAGAR POR MONTOS: Pago de interés periódico Monto mínimo de apertura USD 2500	De 2500 a 9 999	4,45%	4,70%	5,15%	6,10%	6,45%	6,6
	De 10.000 a 49 999	4,95%	5,20%	5,65%	6,55%	6,90%	7,0
	De 50.000 a 299 999	5,20%	5,45%	5,90%	6,80%	7,10%	7,2
	De 300.000 a 499 999	5,45%	5,70%	6,15%	7,05%	7,35%	7,4
	+ de 500 000	5,45%	5,70%	6,15%	7,05%	7,55%	7,6



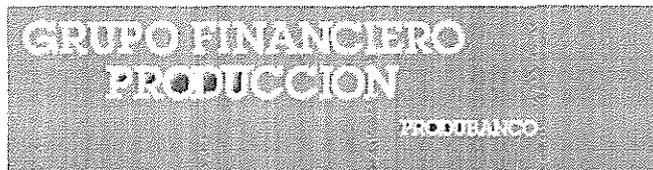
Días	Tasa Nominal	Tasa Efectiva
30 días	0.00%	0.00%
60 días	0.00%	0.00%
90 días	0.00%	0.00%
93 días	0.00%	0.00%
120 días	0.00%	0.00%
180 días	3.00%	3.02%
270 días	3.25%	3.26%
360 días	3.75%	3.75%

Plazo Desde USD\$ 4,000 a USD\$ 19,999

Días	Tasa Nominal	Tasa Efectiva
30 días	2.00%	2.02%
60 días	2.50%	2.53%
90 días	2.75%	2.78%
93 días	3.25%	3.29%
120 días	3.50%	3.54%
180 días	3.75%	3.79%
270 días	4.00%	4.02%
360 días	4.25%	4.25%

Plazo Desde USD\$ 20,000 a USD\$ 99,999

Días	Tasa Nominal	Tasa Efectiva
30 días	2.25%	2.27%
60 días	2.50%	2.53%
90 días	3.00%	3.03%
93 días	3.75%	3.80%
120 días	4.00%	4.05%
180 días	4.25%	4.30%
270 días	4.50%	4.52%
360 días	4.75%	4.75%



TASAS PASIVAS

DEL LUNES 04 AL JUEVES 10 DE JUNIO DE 2007

DEPÓSITOS A PLAZO FIJO

PRODUBANCO

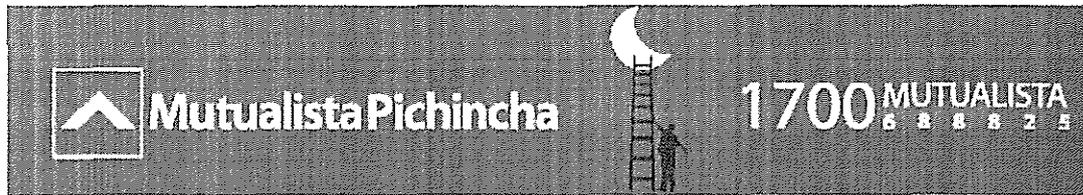
PLAZO EN DÍAS		PÓLIZAS DE ACUMULACIÓN		PÓLIZAS CON INTERÉS PERIÓDICO	PÓLIZAS CON INTERÉS PERIÓDICO	EUROS AL VENCIMIENTO
		monto menor USD 250,000	monto mayor a USD 250,000	de USD 5000 a USD 250,000.00	desde USD 250,000.01 en adelante	€ 50,000 en adelante
desde	hasta	(t. nom)	(t. nom)	(t. nom)	(t. nom)	(t. nom)
30	59	4.50%	4.50%			1.25%
60	89	4.75%	4.75%			1.25%
90	119	5.00%	5.00%	4.75%	4.75%	1.25%
120	179	5.25%	4.25%	5.00%	5.00%	1.25%
180	360	5.75%	5.50%	5.50%	5.25%	1.50%
361	más	6.25%	5.75%	6.00%	5.50%	1.50%



BANCO DEL PICHINCHA

En confianza... siempre su Banco

POLIZAS DE ACUMULACIÓN	MONTOS DE INVERSIÓN							
	DE 500 A 4.999	DE 5.000 A 9.999	DE 10.000 A 49.999	DE 50.000 A 99.999	DE 100.000 A 199.999	DE 200.000 A 499.999	DE 500.000 A 999.999	DE 1'000.000 ADELANTE
CERTIFICADOS DE AHORRO								
DE 30 A 50 DIAS	3.00%	3.25%	3.25%	3.50%	3.75%	4.00%	4.25%	4.75%
DE 60 A 89 DIAS	3.13%	3.50%	3.63%	3.75%	4.00%	4.25%	4.50%	5.00%
DE 90 A 119 DIAS	3.25%	3.63%	3.75%	4.00%	4.25%	4.50%	4.75%	5.25%
DE 120 A 179 DIAS	3.50%	3.75%	4.00%	4.50%	4.75%	5.25%	5.50%	6.00%
DE 180 A 269 DIAS	3.75%	4.00%	4.25%	5.00%	5.25%	6.00%	6.25%	6.75%
DE 270 A 364 DIAS	4.00%	4.25%	4.50%	5.75%	6.00%	6.25%	6.50%	7.00%
DE 365 A 720 DIAS	4.25%	4.50%	4.75%	6.00%	6.25%	6.50%	6.75%	7.25%
DE 721 DIAS O MAS	4.50%	5.00%	5.25%	6.25%	6.50%	6.75%	7.00%	7.50%
A.R.M.A. AHORRO RENTA MENSUAL								
DE 90 A 119 DIAS	3.24%	3.62%	3.74%	3.99%	4.24%	4.48%	4.73%	5.23%
DE 120 A 179 DIAS	3.48%	3.73%	3.98%	4.47%	4.72%	5.22%	5.46%	5.96%
DE 180 A 269 DIAS	3.72%	3.97%	4.21%	4.95%	5.19%	5.93%	6.17%	6.66%
DE 270 A 364 DIAS	3.95%	4.19%	4.43%	5.64%	5.88%	6.12%	6.36%	6.84%
DE 365 A 720 DIAS	4.17%	4.41%	4.65%	5.84%	6.08%	6.31%	6.55%	7.02%
DE 721 DIAS O MAS	4.31%	4.77%	5.00%	5.90%	6.12%	6.34%	6.56%	7.00%



MUTUALISTA PICHINCHA

Tasas vigentes a partir del 04 de junio del 2007

TASAS DE INTERÉS PASIVAS Y REMUNERACIONES POR SERVICIOS

Tasas de interés máximas a pagar por productos según montos:*

DEPOSITOS A PLAZO

Pagos al vencimiento

Montos	31 - 59	60 - 83	84 - 91	92 - 119	120 - 175	176 - 360	> a 360
500.00 - 1.000	5.00%	5.10%	5.20%	6.00%	6.35%	6.95%	7.40%
1.000.01 - 5.000	5.05%	5.20%	5.30%	6.10%	6.45%	7.05%	7.50%
5.000.01 - 10.000	5.10%	5.25%	5.40%	6.20%	6.55%	7.20%	7.60%
10.000.01 - 25.000	5.15%	5.30%	5.45%	6.30%	6.65%	7.25%	7.70%
25.000.01 - en adelante	5.20%	5.35%	5.50%	6.40%	6.70%	7.30%	7.80%

Pago de interés mensual

Montos	120 - 175	176 - 360	Más de 360
2.000.00 - 5.000	6.35%	6.85%	7.25%
5.000.01 - 10.000	6.45%	6.95%	7.35%
10.000.01 - en adelante	6.60%	7.05%	7.50%

*Las tasas que están pintadas se encuentran fuera de la cobertura de la AGD. Si un cliente requiere para las mismas que la tasa se encuentre dentro de la cobertura de la AGD, favor remitirse al siguiente cuadro:

Tasas máximas AGD

De 1 a 29	De 30 a 83	De 84 a 91	De 92 a 175	De 176 a 360	Más de 361
3.22%	5.79%	6.09%	6.63%	7.40%	7.90%

ANEXO 4.- CUADRO COMPARATIVO DE TASAS DE INTERES



CUADRO COMPARATIVO TASAS DE INTERES DEPOSITO A PLAZO > 360 DIAS
 MONTO A INVERTIR \$ 1.000.000,00

INSTITUCION FINANCIERA	TASA DE INTERES	CALIFICACION DE RIESGO
MUTUALISTA PICHINCHA	7,80	AA
BANCO GENERAL RUMIÑAHUI	7,65	A
BANCO DEL PICHINCHA	7,00	AA
BANCO NACIONAL DE FOMENTO	6,5	BBB
PRODUBANCO	6,00	AA
PACIFICARD	4,75	AA

A continuación se realiza el cálculo de los intereses que generará el USD. 1.000.000,00 si el comité decidiera invertir en el Banco Pichincha, considerando la tasa de interés y la calificación de riesgo.



CALCULO DEL INTERES A GANAR EN EL DEPOSITO A PLAZO > 360 DIAS

INSTITUCION FINANCIERA	TASA DE INTERES	CALIFICACION DE RIESGO	MONTO A INVERTIR
BANCO DEL PICHINCHA	0,07	AA	1.000.000,00

FECHA	INTERES	SALDO
Julio-07	5.833,33	1.005.833,33
Agosto-07	5.867,36	1.011.700,69
Septiembre-07	5.901,59	1.017.602,28
Octubre-07	5.936,01	1.023.538,30
Noviembre-07	5.970,64	1.029.508,94
Diciembre-07	6.005,47	1.035.514,40
Enero-08	6.040,50	1.041.554,90
Febrero-08	6.075,74	1.047.630,64
Marzo-08	6.111,18	1.053.741,82
Abril-08	6.146,83	1.059.888,65
Mayo-08	6.182,68	1.066.071,33
Junio-08	6.218,75	1.072.290,08
	72.290,08	

BIBLIOGRAFÍA

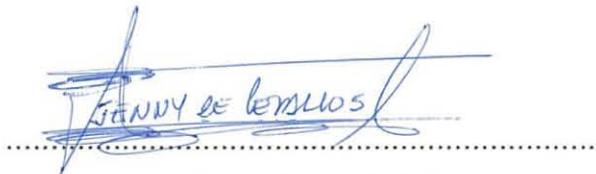
- Banco Central del Ecuador <http://www.bce.gov.ec/>
- Banco del Estado <http://www.bancoestado.com>
- Codificación De Regulaciones Del Banco Central <http://www.bce.gov.ec/>
- Definiciones Básicas Matemáticas Financieras Diplomado IAEN.
- Ley Orgánica De Régimen Monetario Y Banco Del Estado <http://www.bancoestado.com>
- Ley de Mercado de Valores <http://www.supercias.gov.ec>
- Manual de Operaciones de Tesorería
- Normas De Control Interno Para El Área De Administración Financiera Gubernamental <http://www.cge.gov.ec>
- Superintendencia de Bancos y Seguros <http://www.superban.gov.ec>
- Toro Eugenia de Ramirez, 2002, Manual de Decisiones Financieras y Costo del dinero, 2da Edición, Editorial ASCAE C.Ltda.
- Van Horne James, Fundamentos de Administración Financiera, Séptima edición.



AUTORIZACION DE PUBLICACION

Autorizo al Instituto de Altos Estudios Nacionales la publicación de esta Tesis, de su bibliografía y anexos, como artículo de revista o como Artículo para lectura seleccionada o fuente de investigación.

Quito, julio de 2007



FIRMA DEL CURSANTE

Jenny Alvarez V.