

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA



**“PROPUESTA DE INVERSIÓN EN TÍTULOS VALORES PARA LAS MEDIANAS EMPRESAS
DEDICADAS A LA COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS DE BELLEZA EN EL AREA
METROPOLITANA DE SAN SALVADOR”**

Trabajo de Investigación Presentado por:

Gutiérrez Estrada, Flor Marina
Córdova Cardoza, José Valentín

Para optar al grado de:

LICENCIADO EN CONTADURIA PÚBLICA

Agosto del 2011.

Agosto del 2011, San Salvador, El salvador, Centro América

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Rector	:	Máster Rufino Antonio Quezada Sánchez
Secretario	:	Licenciado Douglas Vladimir Alfaro Chávez
Decano de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Máster Roger Armando Arias Alvarado
Secretario de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Máster José Ciriaco Gutiérrez Contreras
Director de la Escuela de Contaduría Pública	:	Licenciado Juan Vicente Alvarado Rodríguez
Coordinador de Seminario	:	Licenciado Roberto Carlos Jovel Jovel
Asesor Especialista	:	Licenciado Juan Vicente Alvarado Rodríguez
Asesor Metodológico	:	Licenciado Víctor René Osorio Amaya
Jurado Examinador	:	Licenciado Juan Vicente Alvarado Rodríguez
	:	Licenciado Juan Francisco Mercado Carrillo

Agosto del 2011, San Salvador, El Salvador, Centro América

AGRADECIMIENTOS:

Gracias a Dios Todopoderoso, primeramente por darme la vida y la oportunidad de crecer como ser humano en lo espiritual y lo académico, y lograr darme las fuerzas en cada momento de flaqueza para poder culminar un peldaño más en mi vida. A mi Madre por todo el sacrificio que dio en cada paso de mi vida, por todo su apoyo incondicional, su ternura y su infinito amor, por sus desvelos a la par mía y por ser la mejor madre del mundo que desde el cielo se que esta con migo. A mi esposa quien incansablemente me ha echado el hombro día a día, pues sin ella no podría haber llegado hasta este momento, por su gran amor y su paciencia, por su apoyo incondicional. Mis hijos inspiración de cada momento por darme esas fuerzas para salir adelante y porque son la luz en mi vida. Mis hermanos quienes me apoyaron en cada momento y siempre que los busque estuvieron ahí sin dudar. A mis amigos por creer en mí y darme su apoyo. A todos mis compañeros de la universidad que me ayudaron a aprender más. A todos los catedráticos por formar en mí un ser con disciplina y compromiso por el estudio y como profesional. **Córdova Cardoza, José Valentín**

Gracias a Dios por sobre todas las cosas, por regalarme la vida, por ser la guía de mi camino, por iluminarme en cada paso dado, por permite concluir mi formación académica. Gracias a mis padres por ser los pilares de mi vida, por todo el apoyo y la comprensión recibida, por los cuidados y el amor incondicional que me han dado a lo largo de mi vida. A mis hermanas y sobrinos por apoyarme y comprenderme en todos los proyectos realizados. A mis amigos por estar siempre conmigo, por comprenderme y sobre todo mi amiga que desde el cielo me sigue acompañando y celebrando cada logro tanto personal como profesional. **Gutiérrez Estrada, Flor Marina**

ÍNDICE

CONTENIDO	PÁGINA No.
RESUMEN EJECUTIVO	i
INTRODUCCIÓN	iii
CAPÍTULO I - MARCO TEÓRICO	
1.1 Antecedentes	1
1.1.1 Títulos valores en El Salvador	1
1.1.2 Inversiones	2
1.1.3 Bolsa de Valores de El Salvador	4
1.2 Clasificación de títulos valores	5
1.2.1 Títulos Nominativos	5
1.2.2 Títulos a la Orden	6
1.2.3 Títulos al Portador	7
1.3 Tipos de títulos valores	7
1.3.1 Principales Títulos Valores	7
1.4 Características de Los Títulos Valores	9
1.5 Principales Riesgo de los títulos valores	11
1.6 Tipo de mercado de valores	13
1.7 Tipos de Empresas	16
1.8 Normativa Legal	16
1.9. Normativa Técnica NIIF Para PYMES	21
1.9.1. Sección 11: Instrumentos Financieros Básicos	21
1.9.2. Sección 12: Otros Temas Relacionados con Instrumentos Financieros	22
CAPÍTULO II – CASO PRÁCTICO	
2. Caso Práctico	23
2.1. Propuesta de Investigación	23
2.1.1. Antecedentes Industrias Cosméticas, S.A. de C.V.	23
2.2. Estados Financieros	23
2.3. Análisis Financiero Método Vertical	28

ÍNDICE

CONTENIDO	PÁGINA No.
2.4. Razones Financieras	37
2.4.1. Líquides Inmediata	37
2.4.2. Capital de Trabajo	39
2.4.3. Razón Circulante	40
2.4.4. Prueba Ácida	41
2.5. Razones de Apalancamiento	42
2.5.1. Razón de Endeudamiento	42
2.5.2. Razón de Autonomía	43
2.5.3. Concentración de Endeudamiento a Corto Plazo	44
2.6. Razones de Eficiencia Financiera	45
2.6.1. Rotación del Capital de Trabajo	45
2.6.2. Rotación de Activos Totales	46
2.6.3. Rotación de Activo Circulante	46
2.7. Razones de Rentabilidad	48
2.7.1. Rentabilidad Sobre Ventas Netas	48
2.7.2. Rentabilidad Financiera	49
2.7.3. Rentabilidad Económica	50
2.8. Diagnóstico Financiero de la Empresa	50
2.9. Desarrollo de la Propuesta de Inversión	52
2.9.1. Objetivos de la Inversión	52
2.9.2. Descripción de la Investigación	53
2.9.3. Elección del Proyecto de Investigación	53
2.9.4. Determinación del Costo de la Inversión	57
2.9.5. Determinación de Ingresos por Inversión	61
2.9.6. Riesgo de la Inversión	63
2.9.7. Cuadro Comparativo de Inversiones	66

ÍNDICE

CONTENIDO	PÁGINA No.
Conclusiones y Recomendaciones	67
Bibliografía	69
ANEXOS:	
ANEXO I: Pasos para realizar la Inversión	
ANEXO II: Estructura del Sistema Financiero Salvadoreño	
ANEXO III: Estructura y Funcionamiento del Mercado de Valores	
ANEXO IV: Resumen de la Metodología Utilizada	
ANEXO V: Diagnóstico del Instrumento de Recolección de Información	
ANEXO VI: Formato de Encuesta	

RESUMEN EJECUTIVO

En El Salvador las Medianas empresas fueron reconocidas como tal hace más de una década, y desde entonces vienen enfrentando una serie de dificultades, tanto para invertir como para diversificar y expandir sus productos.

Uno de los grandes retos que enfrenta este sector es el poco acceso a financiamientos y la poca rentabilidad que sus operaciones les generan.

Es por ello que la investigación tiene como punto de partida la inversión en títulos valores emitidos y colocados en El Salvador, para darles a conocer como estas inversiones pueden generarles más rentabilidad para cubrir los compromisos y obligaciones ante terceros. Favoreciendo este propósito se tomó la iniciativa de estudiar la posibilidad de proponerlas a las medianas empresas de nuestro país alternativas de inversión en títulos, así como hacer un análisis financieros que contribuyan a fortalecer la toma de decisiones e implementar estos análisis al momento de relacionar todos aquellos factores, tanto internos como externos, que influyen significativamente en la sostenibilidad y en el crecimiento económico de la entidad.

El objetivo de esta investigación es proponer diferentes alternativas de inversión en títulos que ofrece el mercado de la Bolsa de Valores de El Salvador presentando a una serie de opciones en las que las empresas dedicadas a la comercialización de productos de belleza en el área metropolitana de San Salvador obtengan mayor rentabilidad si estas estuviesen colocados en otras opciones de inversión.

El objetivo anterior se pretende alcanzar por medio de:

- Identificar los diferentes Títulos que se transan en la Bolsa de Valores de El Salvador
- Indagar sobre cuáles son los títulos valores más comercializados en el mercado local.
- Describir las diferentes características de los títulos valores más utilizados en el mercado local

- Ejemplificar mediante casos prácticos la funcionabilidad de los títulos valores más transados en el mercado local

El proceso de investigación se dividió en dos etapas; la información bibliográfica y la de campo. En la investigación bibliográfica se consultó literatura relacionada a los títulos valores, así como de análisis financiero y todos aquellos textos del área legal relacionados al tema.

La recolección de la información durante la investigación de campo se obtuvo a través de unas encuestas realizadas a los Gerentes de las diferentes empresas seleccionadas dedicadas a la comercialización de productos de belleza del Área Metropolitana de San Salvador. Con lo mencionado anteriormente se realizó un análisis de la información recabada, la cual contribuyó a profundizar en la problemática existente para crear parámetros al momento de diagnosticar el tema de estudio.

Además, se realizó un análisis financiero tomando como base tres años, aplicando razones financieras, así como también el método vertical, lo que nos permitió determinar la situación actual y dar paso a un diagnóstico financiero sobre la estabilidad de la entidad.

También se presenta una propuesta para que sea implementada por la empresa la cual consiste en alternativas de inversión en títulos valores.

Como resultado de la investigación se obtuvieron las siguientes conclusiones y recomendaciones.

Existe una gran desmotivación por parte de las medianas empresas en lo que respecta a la inversión en títulos valores, ya que a pesar que estas tienen un leve conocimiento sobre los títulos valores que se emiten y colocan en el país, así como el conocimiento tanto de las leyes como de las instituciones que regulan a los mismos.

Por lo anterior se ha realizado esta investigación para que esta pueda servir de una guía para que las medianas empresas se interesen en la inversión de los instrumentos financieros y que tomen en cuenta que la inversión en estos les puede generar rentabilidad.

INTRODUCCIÓN

En la actualidad es importante que las medianas empresas de nuestro país tengan conocimiento sobre las alternativas que poseen para diversificar sus inversiones y obtener más rentabilidad para hacer frente a sus obligaciones ante tercero, así como tener conocimiento sobre las técnicas y/o procedimientos de análisis financiero de las cuales pueden hacer uso para conocer la realidad económica de su empresa y así poder tomar decisión acertadas.

Es necesario que las empresas conozcan que una inversión representa una cantidad de dinero sobre la cual esperan obtener un rendimiento económico en un futuro próximo. Así como también que tengan conocimiento sobre las diversas clases de inversión que el mercado les ofrece.

En ese sentido está enfocado esta investigación para que las medianas empresas tengan conocimiento sobre los diferentes títulos valores en los cuales pueden dirigir sus inversiones.

Con el objetivo de facilitar al lector la comprensión de este trabajo, el capítulo I proporciona la información teórica, además incluye los conceptos básicos, temas relacionados a la inversión en títulos valores, así como la normativa tanto técnica como legal que los regula en nuestro país y las instituciones encargadas de la emisión y colocación de estos instrumentos financieros. En el capítulo II se presenta el conocimiento de la entidad y su entorno, además se tiene como propósito desarrollar una propuesta de inversión en títulos valores orientado a las medianas empresas del Área metropolitana de San Salvador, el objetivo está basado en brindar beneficios futuros a la empresa a través de la propuesta de inversión en instrumentos financieros, así como también de un análisis de la realidad financiera de la empresa y las técnicas más utilizadas a sus condiciones, representando gráficamente lo resultados; lo cual será de mucha utilidad al momento de desarrollar el programa e interpretación de una manera más sencilla.

Tomando como base para dicho análisis los Estados Financieros de la empresa correspondientes a tres periodos consecutivos. Si se toma en cuenta que los estados financieros de una entidad suministran información relevante y significativa acerca de la posición financiera y operativa que se ha alcanzado después de las transacciones realizadas en un lapso de tiempo; constituyendo la principal fuente de información para la toma de decisiones de un gran número de usuarios.

CAPÍTULO I

SUSTENTACIÓN TEÓRICA, TÉCNICA Y LEGAL

1. MARCO TEÓRICO.

1.1. ANTECEDENTES:

1.1.1. TÍTULOS VALORES EN EL SALVADOR¹.

Al hablar de Títulos Valores tenemos que ver el surgimiento de la Bolsa de Valores de El Salvador como parte de su historia y evolución hasta llegar a la actualidad.

En los años 60 el Estado y el Banco Central de Reserva por medio de la Comisión Organizadora y de Vigilancia del Mercado de Valores se dieron la tarea de crear la primera Bolsa de Valores, la cual se denominó Bolsa de El Salvador, S.A. En el Año 1989 se autoriza la constitución de la Sociedad “Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.” con nombre comercial de Bolsa de Valores; en el año de 1992 se inauguran las instalaciones de la Bolsa de Valores y se da comienzo al desarrollo del mercado de capitales en el país. La figura más común de valores en el mercado fue el Certificado de Inversión.

En el año de 1994 para brindar mayor seguridad a los inversionistas, se estableció la Central de Deposito de Valores , S.A. de C.V. (CEDEVAL), en este mismo año entró en vigencia la Ley de Mercado de Valores la cual regula el desarrollo de la Bolsa, la Depositaria, las Casas Corredoras de Bolsa y demás participantes en el Mercado. En el año de 1996 entró en vigencia la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y la Superintendencia de Valores, institución creada

¹ BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR. La Bolsa (en línea). <https://www.bves.com.sv/bolsa/index.htm>. (citado el 27 de mayo de 2011)

con el fin de velar por el cumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley y el comportamiento en el Mercado.

En el año 1999 entró en vigencia el decreto 780 que reforma la ley del Impuesto sobre la Renta, eximiendo del pago de impuestos por las ganancias de Capital, premios y utilidades generadas en operaciones de compra venta de Títulos Valores en la Bolsa de Valores

En el año 2000 se autorizó el cambio de nombre de Mercado de Valores, S.A. de C.V. a Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.; en 2001 se hacen reformas a algunos artículos de la Ley de Mercado de Valores mediante decreto No. 652. En 2002 se aprobó la ley de Anotaciones Electrónicas de Valores a Cuenta, la cual busca agilizar los diferentes mercados al efectuar transacciones electrónicas de Valores y esta entra en vigencia en el año 2003.

En el año 2006 se desarrolla el Sistema de Negociaciones Electrónicas de Valores para el Banco Central de Reserva con lo cual se demuestra el nivel de confianza hacia los sistemas de la Bolsa. El cual se inauguró en marzo de 2007. En el año 2008 se focalizan esfuerzos para desarrollar la Titularización como forma de inversión y de igual forma se busca la mejora continua en las operaciones Bursátiles.

1.1.2. INVERSIONES.

Inversión: representan colocaciones de dinero sobre el cual las empresas esperan obtener un tipo de rendimiento en el futuro, sea este como interés, dividendo o mediante la venta a un mayor costo del que se adquirió el valor en el mercado.

Tipos de Inversión

Inversión Temporal: la inversión temporal en general contempla aquellas inversiones a corto plazo (menores a un año) las cuales pueden ser convertidas fácilmente en efectivo cuando las

necesidades financieras del momento así lo requieran. Dentro de ellas podemos mencionar: Certificados de Depósito, Bono de Tesorería, Documentos Negociables, Valores Negociables de Capital (Acciones Preferentes o Comunes).

Inversiones a Largo Plazo: son colocaciones que una empresa desea mantener por más de un año a partir de su emisión, las cuales generan un rendimiento y no son convertibles en efectivo rápidamente. Dentro de ellos podemos mencionar: Eurobonos, Letras del Tesoro, Acciones comunes o Preferentes.

Características:

Rentabilidad (Rendimiento Esperado): es la posibilidad de obtener un exceso sobre el valor invertido (el mayor posible) el cual puede ser por medio de interés, dividendo o venta al mercado del valor negociable, este variará según las condiciones de negociación.

Seguridad (Riesgo Aceptado): consiste en el aseguramiento o mayor capacidad de no perder en la inversión (riesgo económico) no existe una medida concreta que de un cien por ciento de probabilidad de obtener toda la inversión. Normalmente las inversiones de mayor rentabilidad son las menos líquidas y las de mayor riesgo en cambio las de mayor liquidez tienen menor rendimiento. La liquidez, rentabilidad y seguridad van muy estrechas la una de la otra.

Liquidez (Fácil Convertibilidad): es la facilidad con que se transforma un valor con menos pérdida y mayor seguridad, el dinero es el único totalmente líquido por lo que se busca siempre tener convertido nuestra inversión en dinero. El fin de la liquidez es tener a disposición en este momento el efectivo y la liquidez mide la rapidez de conversión de mi inversión, si esta es de fácil conversión entonces mi liquidez es mayor.

Criterios para la Selección de las Inversiones

Método del periodo de Recuperación (PRI): este método nos presenta el cálculo del número de años que se necesita para recuperar la inversión inicial con los flujos de caja después de impuestos obtenidos cada año.

Valor Actual Neto (VAN): consiste en calcular el valor actual de todos los flujos de caja positivos y negativos esperados de la inversión los cuales se espera recibir en un futuro y son traídos al valor en este momento.

Tasa Interna de Retorno (TIR): es la tasa de interés que iguala a cero el Valor Actual Neto de la Inversión. La cual se utiliza para rechazar o aceptar un proyecto de inversión.

1.1.3. BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR²:

La Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) es una institución privada, que forma parte del mercado de Valores organizado, la cual facilita las negociaciones de valores y procura el desarrollo del mercado Bursátil. Esta ha desarrollado un papel muy importante al facilitar la desintermediación financiera al permitir acercamiento directo entre empresas e inversionistas a través de la negociación de valores como acciones, valores de deuda, certificados de inversión y otros instrumentos.

Principales Funciones de la Bolsa de Valores:

- ✓ Promover el Mercado de Capitales propiciando la participación del mayor número de personas a través de la compra y venta de toda clase de títulos valores objeto de transacción.

² IBID (citado el 7 de junio de 2011)

- ✓ Celebrar cesiones de negocio diariamente proporcionando la infraestructura tecnológica necesaria, facilitando la comunicación entre los agentes representantes de las casas corredoras.
- ✓ Ofrece al inversionista las necesarias y suficientes condiciones de legalidad y seguridad en las transacciones que se realicen por medio de ella.
- ✓ Lleva el registro de cotizaciones y precios efectivos de los títulos valores, y tiene a disposición del público la información sobre todo lo que acontece en el mercado bursátil.
- ✓ Supervisar las actividades de las empresas Emisoras y Casas de Corredores de Bolsa.

Los principales pilares que sostienen a la Bolsa de Valores son: Equidad, Seguridad, Liquidez, Transparencia.

Dentro de los principales Productos Bursátiles transados en la Bolsa de Valores se encuentran:

Acciones, Certificados de Inversión, Eurobonos, Letras del Tesoro, Ceneli, Papel Comercial, Letras de Cambio Bursátiles, Bonos BC, entre otros.

1.2. CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS VALORES

1.2.1. TÍTULOS NOMINATIVOS

Los títulos nominativos llamados también directos, se expiden a favor de personas determinadas, cuyos nombres han de consignarse tanto en el texto de los documentos como en el registro de los mismos, que deberá llevar el emisor.

Regularmente cambian por cualquier motivo de transmisión incluso el endoso que conste en su texto y se anote en el registro que el emisor lleva, y son los que han sido redactados a favor de determinada persona, la transmisión puede hacerse por: Compra venta, donación, herencias, adjudicaciones, sentencia judicial, pero esto no basta pues siempre hay que hacer la inscripción

en los libros registrados del deudor o emisor pues solo se reconoce como tenedor legítimo al que figure en el documento y en el registro (Bonos y Acciones).

1.2.2. TÍTULOS A LA ORDEN

Los títulos a la orden se expiden a favor de persona cuyo nombre se consigna en el texto del documento, sin necesidad de registro posterior.

Aquellos emitidos a favor de una persona determinada se entenderán extendidos a la orden, salvo inserción en su texto, o en el de un endoso, de las cláusulas "no a la orden" o "no negociable"³. Las cláusulas dichas podrán ser inscritas en el documento por cualquier tenedor legítimo y surtirán sus efectos desde la fecha de su inserción. El documento que contenga las cláusulas de referencia, sólo será transmisible en la forma y con los efectos de una sesión ordinaria.

Por la naturaleza de los derechos incorporados Tenemos: Títulos Valores Crediticios: Estos incorporan un simple derecho de crédito que permite obtener una prestación de dinero. Letra de cambio, el cheque, el pagaré.

Títulos Valores Representativos por ejemplo de mercaderías, son los que incorporan un derecho real sobre estas, ya sea de propiedad o garantía. Certificados de almacenes de depósito. Títulos Valores en Participación: Son los que incorporan el complejo de derechos del socio o de otras personas que participan en una sociedad con sus acciones.

Problemas generales de títulos valores. La capacidad para suscribir con cualquier carácter (Emitir, Transmitir, Garantizar, Aceptar) Un título valor la tiene el que sea capaz de contratar según el código de comercio. El momento en que debe apreciarse la capacidad o incapacidad, es el de la suscripción del título.

³ Decreto Legislativo No. 27, Código de Comercio, Diario Oficial No 140, Tomo No. 228, 31 de julio de 1970. Artículo 658

1.2.3. TÍTULOS AL PORTADOR

Son documentos que están expedidos a favor de persona determinada⁴, contengan o no la cláusula al portador; se transmiten por simple entrega.

Los títulos al portador que contengan la obligación de pagar alguna suma de dinero, no podrán ser puestos en circulación sino en los casos establecidos en la ley expresamente y conforme a las reglas en ella prescritas. Los títulos que se emitan en contravención a lo dispuesto en este artículo no producirán acción como títulos valores. El emisor será castigado por los tribunales con multa equivalente al importe de los valores emitidos.

En algunos casos la ley expresamente prohíbe que ciertos títulos puedan emitirse al portador. Por ejemplo las acciones pagadoras de una sociedad anónima, es decir las acciones cuyo valor no esté íntegramente cubierto, no podrán emitirse al portador; y la letra de cambio nunca podrá ser emitida en tal forma.

1.3. TIPOS DE TÍTULOS VALORES

Concepto: es aquel documento necesario para ejercer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna⁵

1.3.1. PRINCIPALES TIPOS DE TÍTULOS VALORES

- **Acciones:**

Valores que representan partes iguales del patrimonio de una empresa, e incorporan los derechos, obligaciones corporativas y patrimoniales correspondientes a un socio el cual no tiene valor de vencimiento, su valor de rendimiento será con base al resultado de la compañía.

⁴ IBID., Artículo 675

⁵ IBID., Artículo 623

- **Certificados de inversión:**

Son Valores de deuda que las empresas emisoras utilizan para captar fondos. Representan la participación de sus dueños en un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora a los cuales se les establece una tasa de interés fija (mensual, trimestral, semestral o anual) o variable.

- **Eurobonos:**

Instrumentos de deuda de largo plazo emitidas por grandes empresas privadas o entidad publica un el mercado de capitales de otro país, respaldados por los Gobiernos y que se emiten por lo general en US\$ dólares, cuyo objetivo es el fondeo de la institución emisora y estos oscilan entre 5 y 20 años plazo.

- **Letras del Tesoro:**

Títulos de crédito a corto plazo (de 12 a 18 meses) con rendimiento implícito, emitidos por Gobierno Salvadoreño, para remediar las deficiencias temporales de ingreso en el Presupuesto General de la Nación.

- **Ceneli (Certificados Negociables de Liquidez):**

Certificados Negociables de Liquidez emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador con el fin de regular la liquidez de la economía y del sistema bancario, generalmente su colocación es mediante convocatorias competitivas en las que se adjudican en subasta en la cual se clasifican por las posturas por plazo y se determina una tasa de corte para cada uno.

- **Papel Comercial:**

Título de Crédito sin garantía específica emitidos por Sociedades Anónimas los cuales pueden cotizarse en bolsa y son a corto plazo.

- **Letras de cambio bursátiles:**

Valores individuales de deuda o crédito emitidos por bancos inscritos como emisores y respaldadas por letras de cambio corrientes de empresas industriales, comerciales y/o de

servicios esta es una alternativa financiera que los bancos pueden utilizar para obtener liquidez, utilizando los valores que reciben a descuento con plazo no mayor a 180 días.

- **Bonos del Tesoro**

Valores de Deuda a Mediano y Largo Plazo que en El Salvador son emitidos por el gobierno a través del Ministerio de Hacienda para financiar parte de los proyectos desarrollados con el presupuesto general de la Nación

- **Bonos BC:**

Valores emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador con el fin de realizar un manejo eficiente de los flujos de fondos, es decir para manejo de la Tesorería del Banco Central los cuales son a mediano plazo.

1.4. CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS VALORES

1.4.1. INCORPORACIÓN:

El título valor es un documento que lleva incorporado un derecho, en tal forma, que el derecho va íntimamente unido al título y su ejercicio está condicionado por la exhibición del documento, sin exhibir el título, no se puede ejercitar el derecho en el incorporado.

La incorporación del derecho al documento es tan íntima, que el derecho se convierte en algo accesorio del documento. Generalmente los derechos tienen existencia independientemente del documento que sirve para comprobarlos y pueden ejercitarse sin necesidad estricta del documento; pero tratándose de títulos de créditos el documento es lo principal y el derecho lo accesorio; el derecho ni existe ni puede ejercitarse, si no es en función del documento y condicionado por él.

1.4.2. LEGITIMACIÓN:

La legitimación es una consecuencia de la incorporación. Para ejercitar el derecho es necesario “legitimarse” exhibiendo el título de crédito. La legitimación tiene dos aspectos: activo y pasivo. La legitimación activa consiste en la propiedad o calidad que tiene el título valor de atribuir a su titular, es decir, a quien lo posee legalmente, la facultad de exigir del obligado en el título la obligación que en él se consigna. Solo el titular del documento puede legitimarse como el titular del derecho incorporado y exige el cumplimiento de la obligación relativa.

La legitimación pasiva consiste en que el deudor obligado en el título valor cumple su obligación y por tanto se libera de ella, pagando a quien aparezca como titular del documento. El deudor no puede saber; si el título anda circulando, quien sea su acreedor, hasta el momento en que este se presenta, legitimándose activamente con la posesión del documento.

1.4.3. LITERALIDAD:

Hace referencia a que el derecho se medirá en su extensión y demás circunstancias, por la letra del documento, por lo que literalmente se encuentre en él consignado.

Sin embargo la literalidad puede ser contradicha por otro documento (por ejemplo, el acta constitutiva en la Sociedad Anónima.) o por la misma ley (ej. la ley prohíbe la letra de cambio al portador, cuando así esté, será nula)

1.4.4. AUTONOMÍA:

No es propio decir que el título de crédito es autónomo, ni que sea autónomo el derecho incorporado en el título; lo que debe decirse que es autónomo es el derecho que cada titular sucesivo va adquiriendo sobre el título y sobre los derechos en él incorporados, la expresión autonomía indica que cada persona que va adquiriendo el documento adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quién le transmitió el título.

Así se entiende la autonomía desde el punto de vista activo; y desde el punto de vista pasivo, es autónoma la obligación de cada uno de los signatarios de un título valor, porque dicha obligación es independiente y diversa de la que tenía o pudo tener el suscriptor del documento.

No importa, por tanto, la invalidez de una o varias de las obligaciones consignadas en el título; porque independientemente de ellas, serán válidas las demás que en el título parezcan legalmente incorporadas

1.5. PRINCIPALES RIESGOS DE LOS TÍTULOS VALORES

Riesgo:

El riesgo es la variabilidad matemática o la esperanza matemática entre lo que se asume y lo que se obtiene; de esta manera el riesgo dependerá del grado de confiabilidad y de la información que la empresa emita respecto a los títulos valores que se negociaran. Estas serán todas aquellas variables que incidan ya sea por el tiempo, interés, cambios en políticas u otro tipo de variable que incida en el valor del título al momento de su vida o cobro, a continuación se muestra un detalle de los principales riesgos a los que están expuestos los títulos valores:

CUADRO 1

TÍTULOS VALOR	PRINCIPALES RIESGOS
Acciones	<p>Riesgo Comercial: Depende del resultado que la empresa tenga en el ejercicio el cual puede dar pérdida.</p> <p>Riesgo de Inflación: Al final del ejercicio puede haber una mayor tasa de inflación que la utilidad presentada por la empresa.</p> <p>Riesgo de Precio: Al tener pérdidas en la empresa el precio para poder comerciar las acciones es menor debido a que no generan mayor rendimiento.</p>

Certificados de Inversión	<p>Riesgo de tasa de Interés: Fluctuación de interés antes del vencimiento del título si se desea vender en el mercado.</p> <p>Riesgo de tasa de Inflación: El interés se puede ver afectado por la inflación de este Título al momento de regeneración de los intereses.</p>
Eurobonos	<p>No tienen garantía específica, las clasificadoras no presentan garantía de pago.</p> <p>Riesgo de Tasa de Interés: Al ser títulos a largo plazo la tasa de interés puede ser diferente a la esperada inicialmente</p> <p>Riesgo de Tasa de Inflación: El interés como todo título se puede ver afectado por la inflación si esta puede superarlo.</p>
Letras del Tesoro	<p>Tiene un solo pago al final del vencimiento.</p> <p>Riesgo de tasa de Interés: Sujeto a riesgo de fluctuación de interés en el mercado</p>
Ceneli (Certificados Negociables de Liquidez)	<p>Al ser documento al portador se entrega únicamente un resguardo por la adquisición del título.</p> <p>Riesgo de tasa de interés: La tasa de interés es variable pues está sujeta al momento de la subasta de acuerdo a las condiciones del mercado</p>
Papel Comercial	<p>Riesgo de Liquidez de Fondo: La emisora del documento no siempre tiene la liquidez necesaria para cubrir el título al vencimiento.</p> <p>Riesgo Comercial: Depende del monto del crédito al que la empresa pueda adquirir así será el valor a otorgar.</p>
Letras de Cambio Bursátiles	<p>Riesgo de Liquidez de Fondo: El riesgo que la emisora no tenga una calificación aceptada para poder emitir este tipo de Título.</p> <p>Riesgo de tasa de interés: Emitidos a descuento por ello no pagan tasa de interés periódicamente.</p>

Bonos del Tesoro	<p>Riesgo de tasa de interés: Está sujeto al a las fluctuaciones de intereses.</p> <p>Riesgo de Crédito: El emisor puede no pagar el los intereses</p> <p>Riesgo de Inflación: Como toda inversión la inflación puede repercutir en el interés del título.</p>
Bonos BC	<p>Riesgo de tasa de Interés: La tasa de interés es variable pues está sujeta al momento de la subasta de acuerdo a las condiciones del mercado.</p> <p>Riesgo de Liquidez de Fondo: Amortización al vencimiento del título</p>

1.6. TIPOS DE MERCADOS DE VALORES

MERCADO DE VALORES

Segmento del mercado de capital al que concurren oferentes y demandantes de valores, en donde estos son transados desde su emisión hasta su extinción tanto en mediano o largo plazo el cual está dividido por el Mercado Primario y el Mercado Secundario.

1.6.1. COMPOSICIÓN DEL MERCADO DE VALORES

1.6.1.1. Mercado Primario

Emisores y compradores participan directamente o a través de las casas corredoras de bolsa en la compra y venta de los valores que se ofrecen al público por primera vez.

Para invertir en mercado primario previamente deben cumplirse los requisitos de re vejación de información establecida por la ley, verificados por la Superintendencia de Valores.

1.6.1.2. Mercado Secundario

Los valores son negociados por segunda o más veces. En este mercado los emisores ya no son los oferentes de dichos títulos.

El mercado secundario puede ser de renta fija o variable.

Renta fija

Se invierte en títulos de renta fija cuando el flujo que genera el título es determinado por una tasa de interés o bien por el pago de esta atado a una tasa de referencia.

Son títulos de rentas fijas:

1. Los bonos
2. Certificados de inversión

Estos dan derecho al pago de capital y de los intereses, sin embargo que el título sea de renta fija significa que el rendimiento sea fijo porque este último depende de las circunstancias del mercado.

Renta Variable

Se invierte en títulos de renta variable de capital cuando la rentabilidad de su inversión está ligada a la ganancia o utilidades obtenidas por la sociedad o emisor en la que se invirtió, de ese tipo son: las acciones, las cuales pueden ser ordinarias o preferidas.

1.6.1.3. Reporto

El reporto son todas aquellas operaciones del mercado secundario, en las que un poseedor de títulos valores que no desea deshacerse de ellos en forma definitiva, los vende con un plazo que va desde 2 a 45 días, estableciendo un pacto de recompra, a un precio menos que su valor de mercado y una tasa de interés a pagar.

En el reporto se adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito, y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio más un premio. El premio queda en beneficio del reportador, salvo pacto en contrario.

1.6.3. TIPO DE OPERACIONES DEL MERCADO DE VALORES

1.6.3.1. Administración de cartera

Es la inversión en un fondo colectivo administrado por una casa de corredores, mediante la cual se adquieren valores a nombre de clientes, y el rendimiento generado por las inversiones se acredita a los clientes, cobrando la casa una comisión por el servicio prestado.

1.6.3.2. Operaciones de reporto

Son operaciones de corto plazo en el cual se transfiere temporalmente como garantía. Al finalizar el plazo de la operación la persona que prestó el dinero recibe el importe del préstamo más un rendimiento y transfiere nuevamente el título valor

1.6.3.3. Intermediación de Valores

Es la compra y venta de títulos valores que se negocian en bolsa cuya orden es por cuenta de los inversionistas

1.6.3.4. Negociación de Acciones

No tienen estipulada ninguna tasa de interés (es una inversión de capital), pero anualmente se pueden repartir las utilidades que obtenga la empresa en la que se ha invertido, adoptando la forma de dividendos.

1.7. TIPOS DE EMPRESAS

Las empresas se clasifican para efecto de conocer las medianas según el cuadro siguiente:

CUADRO 2

CLASIFICACION	PERSONAL REMUNERADO	VENTAS BRUTAS ANUALES/ INGRESOS BRUTOS ANUALES
MICROEMPRESA	HASTA 10 EMPLEADOS	HASTA \$ 100.000.00
PEQUEÑA EMPRESA	HASTA 50 EMPLEADOS	HASTA \$ 1,000.000.00
MEDIANA EMPRESA	HASTA 100 EMPLEADOS	HASTA \$ 7.0 MILLONES
GRAN EMPRESA	MAS 100 EMPLEADOS	MAS DE \$ 7.0 MILLONES

Fuente: FUSADES “Competitividad, Desafío y Oportunidades”.

La clasificación de las empresas está tomada como referencia para el estudio del sector que se está enfocando como muestra para la investigación en la cual corresponde a las Medianas Empresas del Área Metropolitana de San Salvador dedicadas a la comercialización de productos de belleza.

1.8. NORMATIVA LEGAL

La normativa legal está constituida por el conjunto de leyes y reglamentos vigentes que regulan las operaciones de inversión en títulos valores en El Salvador. Dicha normativa nos sirve de guía y soporte jurídico para su aplicación.

Dentro de las leyes que regulan la inversión en Títulos Valores en El Salvador se encuentran las siguientes:

CUADRO 3

ARTÍCULO	SÍNTESIS
1.8.1. CÓDIGO TRIBUTARIO	
Art. 156-B	<p>Retención por operaciones con intangibles o derechos</p> <p>Este artículo establece la obligatoriedad para quienes pagan o acreditan a sujetos domiciliados en el país, ingresos ya sea por rendimientos de capital invertidos o de títulos valores la retención del 10% sobre las sumas pagadas en concepto de Impuesto sobre la Renta. Sin embargo en dicho artículo se exceptúan de esta retención a todos los dividendos pagados siempre que quien los distribuya haya realizado el pago de los impuestos correspondientes.</p>
Art. 159	<p>Retención de rentas provenientes de depósitos y títulos valores</p> <p>Los emisores de títulos valores tiene la obligación de retener el 10% en concepto de impuesto sobre la renta al momento que estos paguen o acrediten intereses, rendimientos o utilidades, sin embargo dicha retención no se aplicara cuando quien recibe el pago es una Casa Corredoras de Bolsa, fondo de titularización o inversión representado o administrado por medio de sociedad calificada por el organismo competente y que se dedique a inversiones en nombre de terceros. Así como tampoco se aplicará esta retención cuando estas realicen gestiones de cobro de intereses, rendimientos o utilidades a favor de terceros. Sin embargo las instituciones mencionadas anteriormente si están obligadas a retener el mismo porcentaje cuando ellas pagan a sus clientes en concepto intereses, rendimientos o utilidades generadas por las inversiones o por gestiones de cobro.</p>

1.8.2. LEY DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	
Art. 4 literal 13)	<p>Rentas no gravables</p> <p>Quedan excluidas del pago del impuesto sobre la renta las utilidades recibidas por socios o accionistas, siempre y cuando quien las distribuya haya realizado la declaración y pago correspondiente.</p>
Art. 14-A-	<p>Rentas provenientes de títulos valores</p> <p>Las utilidades o cualquier beneficio en inversiones o títulos valores que obtenga una persona natural domiciliada se encuentra gravada con un porcentaje del 10%, dicho impuesto deberá ser liquidado de manera separada de las otras rentas captadas por el sujeto. El impuesto que se le retenga a estas rentas será considerado como el pago definitivo del impuesto.</p> <p>En el caso en el que el ingreso sea producto de transferencia o sesión de uno o varios títulos valores, se disminuirá del valor de la transacción los costos de los títulos para poder hacer el respectivo cálculo del impuesto.</p>
Art. 16 Inciso 4º	<p>Rentas obtenidas en El Salvador</p> <p>Son rentas obtenidas en el país todos los ingresos que provengan de utilidades o rendimientos que hayan sido originados por derechos y obligaciones que provengan de títulos valores, instrumentos financieros y contratos derivados siempre y cuando la empresa emisora sea salvadoreña o domiciliada, cuando el capital sea invertido o colocado en el país o cuando el riesgo asumido se encuentre localizado o ubicado dentro del país.</p>

<p>Art. 29-A- Numeral 3) y 8)</p>	<p>Costos y gastos no deducibles</p> <p>No se consideraran como gastos no deducibles las sumas recibidas en concepto de capitales invertidos en títulos valores siempre que estas hayan sido pagadas a los socios o accionistas de una sociedad o a los titulares de empresas mercantiles, a menos que estos hayan sido utilizadas para la fuente generadora de los ingresos y que esto sea comprobado.</p>
<p align="center">1.8.3. DECRETO QUE DECLARA COMO RENTA NO GRAVADA DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, LOS INTERESES, PRODUCTOS, GANANCIAS O BENEFICIOS QUE GENERAN LAS INVERSIONES EN LETRAS DEL TESORO (LETES)</p>	
<p>Esta ley nace debido a la que en la Ley de Impuesto sobre la Renta no se consideran los beneficios generados por inversiones en letras del tesoro como rentas no gravadas, y debido a que estas son consideradas como instrumentos financieros a corto plazo para el Tesoro Público y con el fin de facilitar la negociación de las letras de tesoro en el mercado de valores, se requiere que estas sean consideradas como renta no gravada de dicho impuesto.</p> <p>Dicha ley establece lo siguiente: se consideran rentas no gravadas para el impuesto sobre la renta todos los ingresos o beneficios que provengan de las inversiones en Letras del Tesoro, sin importar que estas sean adquiridas por inversionistas nacionales o extranjeros.</p>	
<p align="center">1.8.4. LEY DE IMPUESTO A LA TRANSFERENCIA DE BINES MUEBLES Y A LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS</p>	
<p>Art. 46 literal g)</p>	<p>Prestación de Servicios</p> <p>La emisión y colocación de títulos valores por el Estado e instituciones autónomas así como por entidades cuya oferta haya sido en bolsa de valores autorizada quedan exentas del pago de impuesto de IVA, en lo referente al pago o devengo de intereses.</p>

1.8.5. CÓDIGO DE COMERCIO	
Título II Art. 623 al 944	En este título del Código de Comercio se regula todo lo correspondiente a los títulos valores, así como también presenta las clases, características, requisitos necesarios para hacer valer el derecho y obligaciones que incorpora dicho título a su emisor y poseedor.
1.8.6. LEY DEL MERCADO DE VALORES	
Esta ley regula la oferta pública de valores, sus transacciones, sus respectivos mercados e intermediarios y a los entes emisores. La finalidad de esta ley es promover el desarrollo eficiente de los mercados de valores y velar por los intereses del público inversionista.	
1.8.7. REGLAMENTO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES	
En este reglamento se establece el funcionamiento y la organización que deberá tener el Registro Bursátil. Esto tomando en cuenta la naturaleza del mercado de valores, los principios registrales y los requisitos de inscripción que contiene la Ley del Mercado de Valores.	
1.8.8. LEY ORGÁNICA DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES	
La ley establece que la finalidad principal de la Superintendencia es vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales a las entidades sujetas a su control y le corresponde la fiscalización de todas las entidades relacionadas con la emisión, colocación y venta de títulos valores e instrumentos financieros, así como a las sociedades calificadoras de riesgos.	
1.8.9. LEY DE ANOTACIONES ELECTRÓNICAS DE VALORES EN CUENTA	
La ley nace debido a que en la Ley del Mercado de Valores existe mínima regulación sobre las operaciones electrónicas. La finalidad de esta ley es lograr una mejor proyección ante los inversionistas salvadoreños y extranjeros y modernizar el mercado de valores en El Salvador.	

1.9. NORMATIVA TÉCNICA

NORMA INTERNACIONAL DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF) PARA PEQUEÑAS Y MEDIANAS ENTIDADES

La normativa técnica para el caso la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades es la base utilizada para el registro contable de las operaciones realizadas con Títulos Valores, dentro de ellas se encuentran la Sección 11 Instrumentos Financieros Básicos y la Sección 12 Otros Temas relacionados con Instrumentos Financieros de las cuales se detalla los párrafos siguientes:

CUADRO 4

1.9.1. SECCIÓN 11: INSTRUMENTOS FINANCIEROS BÁSICOS	
Párrafo 11.8. Instrumentos Financieros	La entidad contabilizará los siguientes instrumentos financieros como instrumentos financieros básicos: a) Efectivo b) Instrumentos de Deuda c) Un compromiso de Recibir un préstamo d) Una inversión en Acciones preferentes no convertibles y Acciones preferentes u ordinarias sin opción de compra.
Párrafo 11.12. Reconocimiento uncial de Activos y Pasivos Financieros	Una Empresa reconocerá un activo financiero o pasivo financiero solo cuando se conviertan en una parte según las cláusulas contractuales del instrumento. La base para el registro será las condiciones que estén incorporadas en dicho instrumento.
Párrafo 11.13. Medición Inicial	El reconocimiento inicial de un activo o pasivo financiero una entidad lo hará por el valor de la transacción. Excepto si el acuerdo constituye en efecto una transacción de financiación.

<p>Párrafo 11.14. Medición Posterior</p>	<p>Al final de cada periodo la empresa medirá los instrumentos financieros de la siguiente forma:</p> <p>a) Los instrumentos de Deuda que cumplan con las condiciones del párrafo 11.8 (b) se medirán al costo amortizado utilizando el método del interés.</p>
<p>Párrafo 11.40. Información a Revelar</p>	<p>De acuerdo al párrafo 8.5 una empresa revelará en el resumen de las políticas contables significativas, la base o bases de medición utilizadas para instrumentos financieros y otras políticas que sean relevantes para presentación de Estados Financieros.</p>
<p>1.9.2. SECCIÓN 12: OTROS TEMAS RELACIONADOS CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS</p>	
<p>Párrafo 12.6. Reconocimiento Inicial</p>	<p>Una empresa solo reconocerá un activo financiero o un pasivo financiero cuando se convierta en una parte de las condiciones contractuales del instrumento.</p>
<p>Párrafo 12.7. Medición Inicial</p>	<p>El reconocimiento inicial de un activo financiero o pasivo financiero una empresa lo medirá por su valor razonable, que es normalmente el precio de la transacción.</p>
<p>Párrafo 12.8. Medición Posterior</p>	<p>Al final del periodo sobre el que se informa, la entidad medirá los instrumentos financieros al valor razonable y reconocerá los cambios en el valor razonable en el resultado.</p>

CAPÍTULO II

2. CASO PRÁCTICO

2.1. PROPUESTA DE INVESTIGACIÓN

2.1.1. ANTECEDENTES COSMÉTICA Y BELLEZA, S.A. DE C.V.

Cosmética y Belleza Sociedad Anónima de Capital Variable inició operaciones en marzo de 1995, ubicada en Antigua Calle a Tonacatepeque Kilómetro 16 ½, Carretera Troncal del Norte, Apopa con número de Identificación Tributaria 0614-150395-102-7 Registro 829089-8.

Dedicándose a la fabricación y Distribución de Productos Cosméticos elaborados con tecnología de punta, actualizando día a día e innovando maquinaria y capacitando al personal para poder expenderse en el mercado local, Centroamericano y Norte Americano.

Principales productos que elabora: Polvos Compactados, Removedores de Esmaltes, Esmaltes para uñas, Talcos para Bebé y Dama, Cremas para la Piel, todos producidos localmente.

Sus principales Clientes: Supermercados Locales, Laboratorio Industrial Norte Americano, Industrias Plásticas y Cía. en Guatemala, Distribuidora, S.A. de C.V.

Principales Proveedores: Transmerquin, S.A. de C.V., Vidrio Industrial, Moldinca, Duisa, New High Glass USA, Tevco USA entre otras

Su principal competencia es: Darosa

Actualmente cuenta con una planta en expansión, pues busca ampliar el mercado y potenciar su productividad reduciendo costos en su producción y visualizando alianzas con clientes y proveedores.

2.2. ESTADOS FINANCIEROS

A continuación se presenta el Estado de Resultados correspondientes a los ejercicios de 2008 a 2010

COSMÉTICA Y BELLEZA, S.A. DE C.V.

ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE AÑOS 2008 A 2010

Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América

CUENTAS	2008	2009	2010
Ingresos por Ventas	594,033.58	749,857.98	769,341.39
Menos: Costo de Ventas	450,812.06	624,906.90	633,951.96
Utilidad Bruta	143,221.52	124,951.08	135,389.43
Gastos Operacionales:	96,765.87	137,645.26	131,134.66
Gastos de Administración	69,142.96	97,321.30	75,725.53
Gastos Financieros	27,622.91	40,323.96	55,409.13
Utilidad de Operación	46,455.65	(12,694.18)	4,254.77
Otros Ingresos No Operacionales	24,989.80	31,000.98	20,812.08
Utilidad Antes de Impuesto	71,445.45	18,306.80	25,066.85
Impuesto Sobre la Renta	11,613.91	-	4,239.28
Utilidad del Ejercicio	59,831.54	18,306.80	20,827.57

A continuación se presenta el Estado de Flujo de Efectivo correspondientes a los ejercicios de 2008 a 2010

COSMÉTICA Y BELLEZA, S.A. DE C.V.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 A 2010

Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América

Actividades operacionales	2008	2009	2010
Utilidad del ejercicio	59,831.54	18,306.80	20,827.57
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el Efec. Neto provisto por las actividades Operacionales:			
Depreciación	5,086.40	17,045.31	20,347.77
Sub-Total	64,917.94	35,352.11	41,175.34
Cambios en Activos y Pasivos Netos de los efectos por las compras de la empresa:			
Cuentas por Cobrar a Clientes	26,172.38	22,254.30	22,800.41
Otras cuentas por cobrar	(2,731.05)	(5,281.80)	-
en deudores varios	2,624.73	326.02	(7,637.33)
en IVA Crédito Fiscal	(9,878.73)	21,194.46	(18,784.72)
en Inventarios	(72,743.29)	(35,325.00)	(16,568.65)
en Pagos Anticipados	(4,561.60)	(10,674.60)	(3,763.50)
en cuentas transitorias	38,901.14	-	-
en Préstamos a socios	-	-	-
Retenciones x cta. Ajena	(720.51)	2,608.50	(486.92)
en provisiones	(9,787.51)	(2,050.43)	84,266.31
en Ctas por Pagar Proveedores	36,657.56	(12,935.65)	(2,482.55)
en Acreedores Varios	43,685.55	25,108.33	(63,905.08)
en impuestos por pagar	(504.78)	(2,477.05)	(1,322.85)
Sub-Total	47,113.89	2,747.08	(7,884.88)
Entradas netas de efectivo por activ. Operac.	112,031.83	38,099.19	33,290.46
Actividades de Inversión			
en Maquinaria y Equipo Industrial	(53,609.19)	-	-
en Mobiliario y Equipo oficina	(75,475.09)	28,549.00	(9,394.45)
Salidas Netas en Actividades de Inversión	(129,084.28)	28,549.00	(9,394.45)
Actividades financieras			
en préstamos bancarios	19,052.89	(30,929.18)	(33,459.06)
en utilidades por distribuir	(30,878.19)	(59,490.76)	-
en sobregiros bancarios	25,621.49	(11,995.37)	10,002.05
(Salidas) entradas netas por Activ Finan.	13,796.19	(102,415.31)	(23,457.01)
Entradas (salidas) netas de Efec. y Eq. en el año	(3,256.26)	(35,767.12)	439.00
Saldo de efectivo al inicio del año	105,663.64	102,407.38	66,640.26
Saldo de efectivo al final del año	102,407.38	66,640.26	67,079.26

A continuación se presenta el Balance General al 31 de diciembre de 2008 A 2010

COSMÉTICA Y BELLEZA, S.A. DE C.V.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE AÑOS 2008 A 2010

Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América

CUENTAS	2008	2009	2010
ACTIVOS			
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes	102,407.38	66,640.26	67,079.26
Cuentas por Cobrar	123,677.42	110,703.53	99,331.22
Inventario	78,662.02	89,217.24	101,643.73
Crédito fiscal	28,172.67	6,978.21	25,762.93
Pagos anticipados	6,544.31	17,218.91	20,982.41
Total Activo Corriente	339,463.80	290,758.15	314,799.55
No Corriente			
Bienes inmuebles	234,246.42	234,246.42	234,246.42
Bienes muebles	262,396.20	233,847.20	243,241.65
Depreciación acumulada	(182,357.89)	(199,403.20)	(219,750.97)
Total Activo No Corriente	314,284.73	268,690.42	257,737.10
Total Activo	653,748.53	559,448.57	572,536.65
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Préstamos Bancarios (Porción circulante)	59,335.45	-	-
Proveedores	88,883.12	75,947.47	73,464.92
Acreedores varios	77,953.05	70,620.86	41,366.44
Dividendos por pagar	1,173.54	1,173.54	1,173.54
Retenciones por cuenta ajena	1,577.59	4,186.09	3,699.17
Impuestos por pagar	3,799.90	1,322.85	-
Otras cuentas por pagar	667.75	2,474.88	61,741.19
Gastos acumulados por pagar	5,469.03	1,611.47	1,611.47
Total Pasivo Corriente	238,859.43	157,337.16	183,056.73
Pasivo No Corriente			
Préstamos Bancarios	259,039.30	287,445.57	253,986.51
Provisión Laboral	18.26	18.26	18.26
Total Pasivo No Corriente	259,057.56	287,463.83	254,004.77
Total Pasivo	497,916.99	444,800.99	437,061.50
PATRIMONIO			
Capital Social	80,000.00	80,000.00	80,000.00
Reservas	16,000.00	16,000.00	16,000.00
Utilidades Acumuladas	-	340.78	18,647.58
Utilidad del Ejercicio	59,831.54	18,306.80	20,827.57
Total Patrimonio	155,831.54	114,647.58	135,475.15
Total Pasivo y Patrimonio	653,748.53	559,448.57	572,536.65

A continuación se presenta el Estado de Cambios en el Patrimonio de los Ejercicios del año 2008 a 2010.

COSMÉTICA Y BELLEZA, S.A. DE C.V.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008
 Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América

DESCRIPCION	Capital Social	Reserva Legal	Utilidades Acumuladas	Total Patrimonio
Saldo al 31 de Diciembre de 2007	80,000.00	16,000.00	30,878.19	126,878.19
Aumento Capitalización de Utilidades	-	-	-	-
Disminución Distribución de Utilidades	-	-	(30,878.19)	(30,878.19)
Reserva Legal	-	-	-	-
Utilidad del Ejercicio	-	-	59,831.54	59,831.54
Saldo al 31 de Diciembre de 2008	80,000.00	16,000.00	59,831.54	155,831.54

COSMÉTICA Y BELLEZA, S.A. DE C.V.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009
 Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América

DESCRIPCION	Capital Social	Reserva Legal	Utilidades Acumuladas	Total Patrimonio
Saldo al 31 de Diciembre de 2008	80,000.00	16,000.00	59,831.54	155,831.54
Aumento Capitalización de Utilidades	-	-	-	-
Disminución Distribución de Utilidades	-	-	(59,490.76)	(59,490.76)
Reserva Legal	-	-	-	-
Utilidad del Ejercicio	-	-	18,306.80	18,306.80
Saldo al 31 de Diciembre de 2009	80,000.00	16,000.00	18,647.58	114,647.58

COSMÉTICA Y BELLEZA, S.A. DE C.V.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010
 Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América

DESCRIPCION	Capital Social	Reserva Legal	Utilidades Acumuladas	Total Patrimonio
Saldo al 31 de Diciembre de 2009	80,000.00	16,000.00	18,647.58	114,647.58
Aumento Capitalización de Utilidades	-	-	-	-
Disminución Distribución de Utilidades	-	-	-	-
Reserva Legal	-	-	-	-
Utilidad del Ejercicio	-	-	20,827.57	20,827.57
Saldo al 31 de Diciembre de 2010	80,000.00	16,000.00	39,475.15	135,475.15

2.3. ANÁLISIS FINANCIERO MÉTODO VERTICAL

Este Método estudia la relación entre datos financieros de una empresa, relacionando una partida con el total del activo, pasivo o capital con la finalidad de establecer la representación de cada una de estas con respecto a su total.

Para caso del Estado de Resultados se comparan las partidas de costos, gastos, utilidad o pérdida con respecto al total de las ventas en la cual se busca identificar el peso tiene cada una de estas y tomar decisiones para su disminución o determinar cuan necesario es este rubro para la generación de ingresos de la empresa

Con este método, comparando año con año se busca ver el incremento o disminución de partidas similares con respecto a sus totales y con ello tomar las decisiones necesarias.

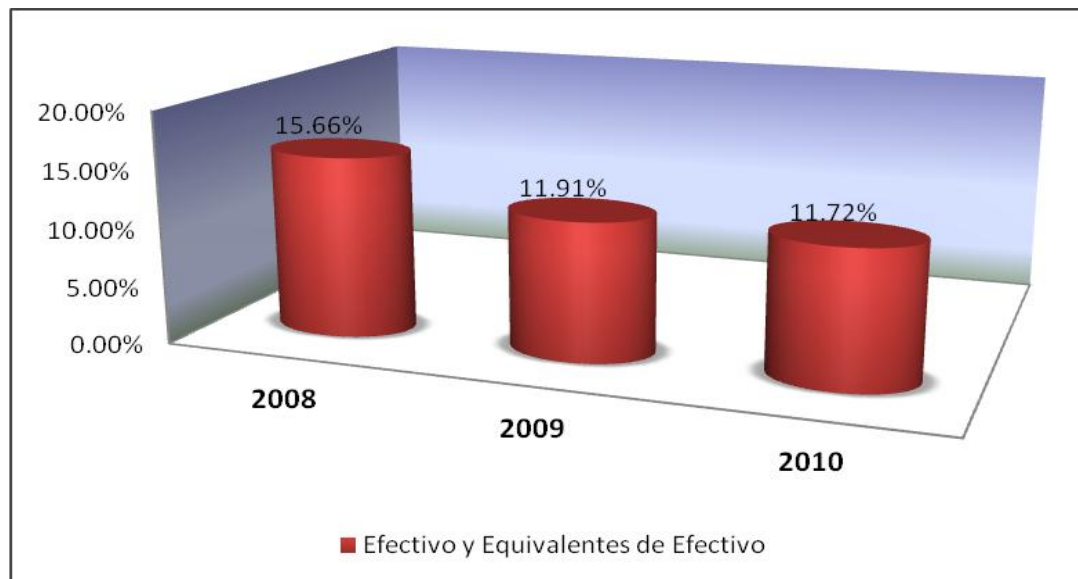
A continuación se muestra una serie de análisis financieros utilizando el Método Vertical:

Análisis de Cuenta Efectivo y Equivalentes

Tabla 1

CUENTA	AÑOS		
	2008	2009	2010
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	15.66%	11.91%	11.72%

Gráfico 1



El Efectivo que la empresa presenta en los años 2008 y 2009 es igual al 15.66% y 11.91% con respecto al total del Activo, esto representa un valor bastante elevado para hacer frente a sus deudas a corto plazo, en el año 2010 es un 11.72% de igual forma un porcentaje favorable para pago de deudas a corto plazo.

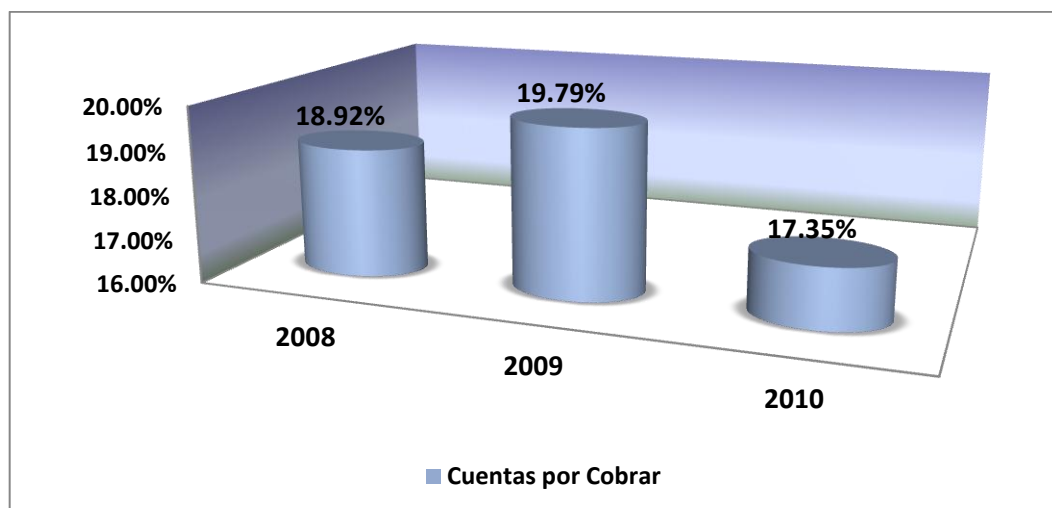
La situación de la empresa representa una liquidez de efectivo la cual le permitiría hacer algún tipo de inversión para obtener algún rendimiento mayor ya que mantiene su efectivo y equivalentes en sus cuentas corrientes.

Análisis Cuentas por Cobrar

Tabla 2

CUENTA	AÑOS		
	2008	2009	2010
Cuentas por Cobrar	18.92%	19.79%	17.35%

Gráfico 2



Las Cuentas por Cobrar muestran para el año 2008 el 18.92% del total de activos lo cual representa un alto porcentaje de estos, para el año 2009 aumentan a un 19.79% lo cual indica que su política de créditos es muy amplia y busca generar mayores ingresos, para el año 2010 se reduce un poco a 17.35% siendo la menor en los 3 años de análisis debido a la liquidez que se desea y a los compromisos de esta, reduciendo el crédito a los clientes.

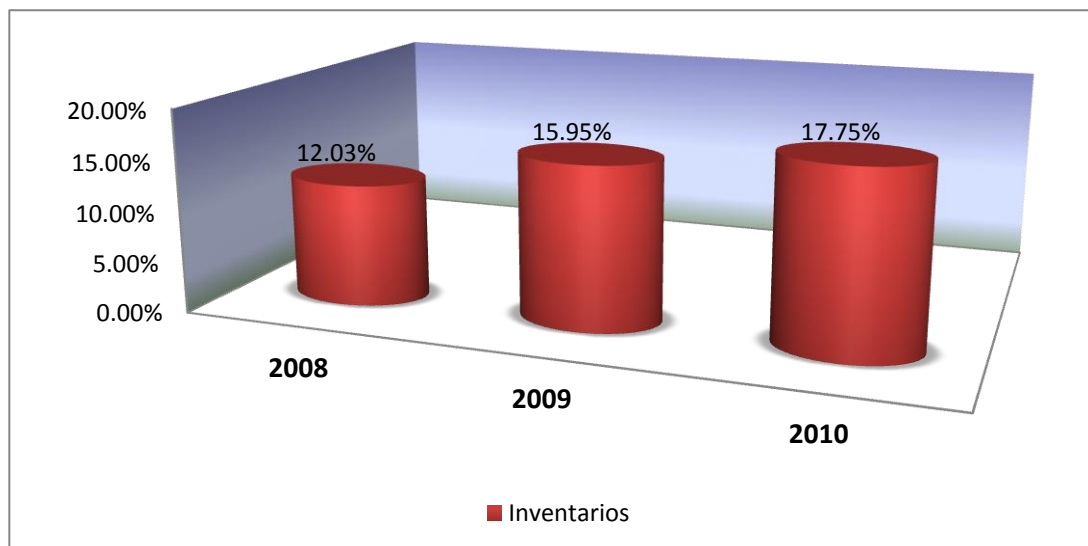
Las Cuentas por Cobrar representan durante estos 3 años un porcentaje bastante elevado con respecto al total de los activos lo cual deduce que su política crédito es amplia, se debe tener cuidado pues lo mejor es que se reduzca a niveles más bajos pues esto llevaría mayor liquidez y de esa forma tener mayor disponibilidad.

Análisis de Inventarios

Tabla 3

CUENTA	AÑOS		
	2008	2009	2010
Inventarios	12.03%	15.95%	17.75%

Gráfico 3



El inventario en el año 2008 es el 12.03% del total del activo lo cual representa un valor bastante alto esto es debido a que se debe mantener en existencia cierta cantidad de materias primas y producto terminado, para el año 2009 es similar el valor de 15.95%, mientras que para el año 2010 ha incrementado al 17.75% esto por el aumento de la producción por ello se aumentó el inventario mínimo para existencia.

Haciendo un análisis del inventario para los 3 años, este es bastante elevado según lo conversado con el responsable de costos, se debe a que por el rubro de la empresa es necesario mantener

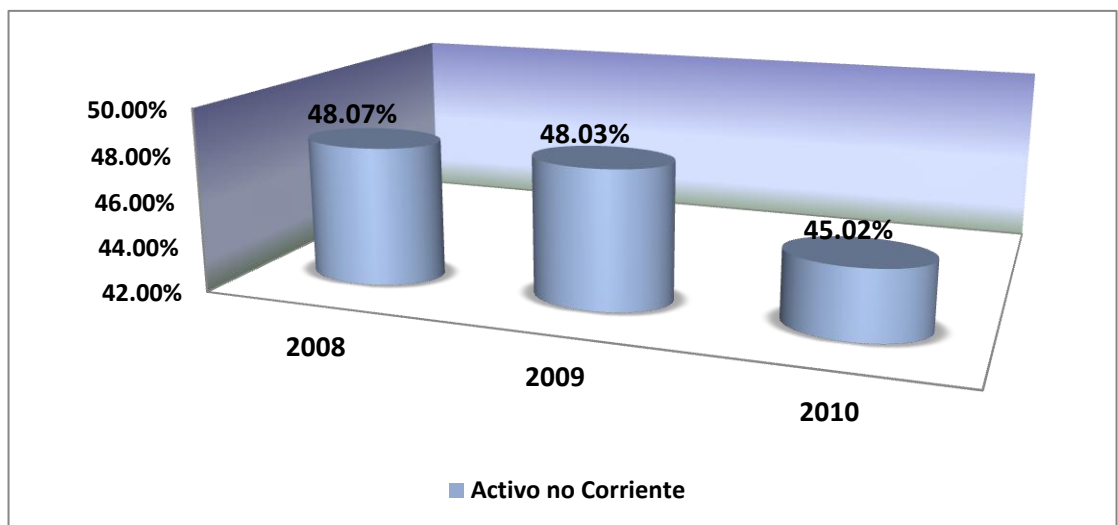
Análisis Activo no Corriente

Tabla 4

CUENTA	AÑOS		
	2008	2009	2010
Activo no Corriente	48.07%	48.03%	45.02%

existencias tanto en materias primas o en producto terminado pues al ser las materias primas en su mayoría plasticas o traídas del exterior se compra en volumenes grandes.

Gráfico 4



El activo no Corriente en el año 2008 representa el 48.07% del total del Activo, debido a sus insatallaciones y maquinaria que posee, para el año 2009, se mantiene casi de la misma forma en 48.03% mientras que para el año 2010 disminuye a un 45.02% del total del Activo.

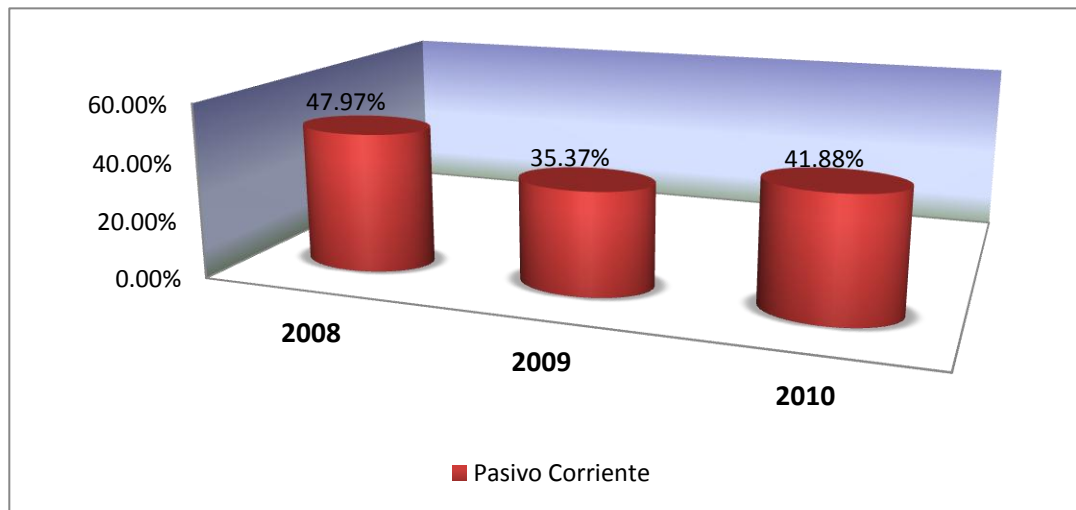
Para el caso del activo no corriente representa la inversion en activo fijo e inmuebles con que cuenta la empresa, lo cual es un porcentaje muy grande por lo que se debe tener en cuenta que este debe utilizarse al máximo para obtener beneficios con eficiencia y eficacia en su uso.

Análisis Pasivo Corriente

Tabla 5

CUENTA	AÑOS		
	2008	2009	2010
Pasivo Corriente	47.97%	35.37%	41.88%

Gráfico 5



El pasivo Corriente representa el 47.97% del total del pasivo de la empresa, para el año 2008 en su mayoría corresponde a préstamos a corto plazo y compromisos con Proveedores, para el año 2009 se reduce a 35.37%, en parte por el pago de préstamo que tenía, mientras en el 2010 vuelve a incrementar a un 41.88% pues se invirtió en activos los cuales generaron mayor compromiso.

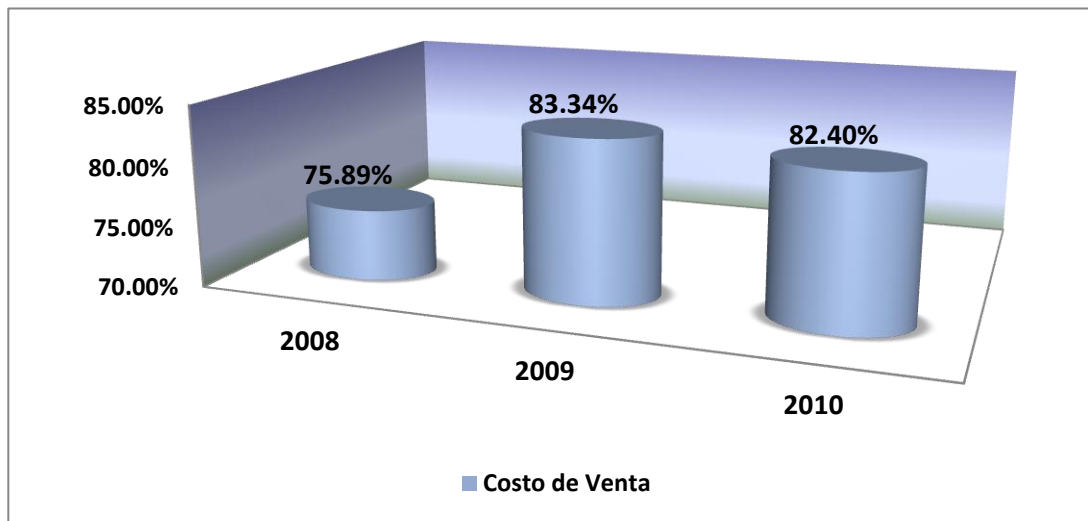
Los compromisos a corto plazo son bastante altos, por lo cual debe tenerse en cuenta que se deben tener los flujos necesarios para poder hacer frente a las deudas, ya para el 2010 se van reduciendo esto ayuda a que los posibles gastos en pago de intereses disminuya.

Análisis Costo de Venta

Tabla 6

CUENTA	AÑOS		
	2008	2009	2010
Costo de Venta	75.89%	83.34%	82.40%

Gráfico 6



El Costo de Venta es 75.89% para el año 2008 es elevado, mientras que para el año 2009 se incrementa a un 83.34%, cabe mencionar que para este año los ingresos se incrementaron y sus costos lo hicieron en una mayor proporción, para el año 2010 el 82.40%, sigue siendo elevado pero es menor que el año anterior y de igual manera los ingresos aumentaron.

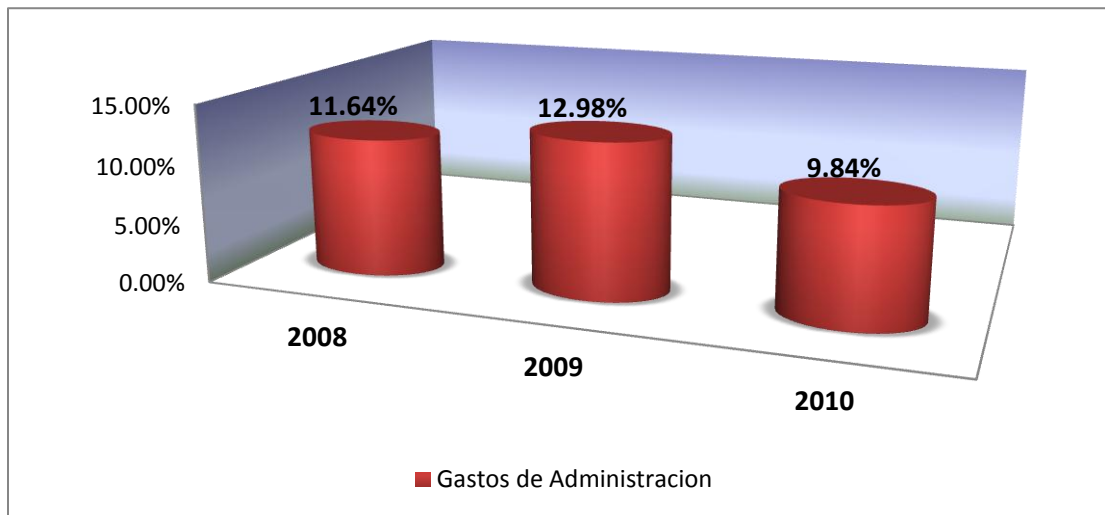
El Costo de Venta es demasiado elevado para los 3 años, por lo que es necesario revisar los métodos de costo y en que rubro es que se ha elevado y tomar las medidas respectivas para su reducción.

Análisis Gastos de Administración

Tabla 7

CUENTA	AÑOS		
	2008	2009	2010
Gastos de Administración	11.64%	12.98%	9.84%

Gráfico 7



Los Gastos Administrativos representan para el año 2008 el 11.64% siendo estos del total de los ingresos por venta, para el año 2009 fueron del 12.98%, incrementaron en parte por el mayor volumen de ventas registrado ese año, para el año 2010 se redujo este rubro llevando a mejor resultado.

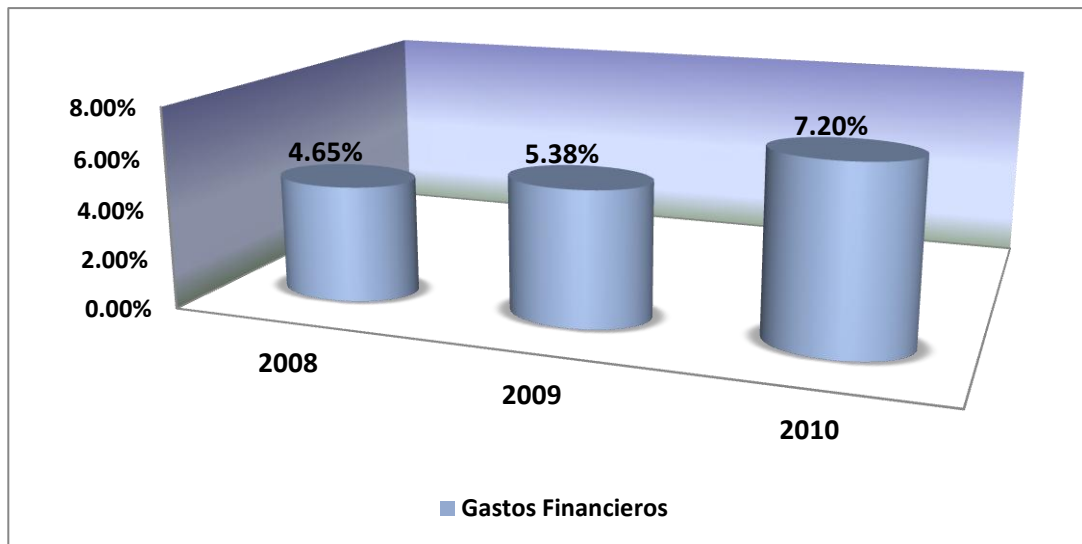
Todo gasto castiga directamente el resultado para el caso los Gastos Administrativos debe analizarse que tan necesarios son para obtener los resultados esperados, pues se han incrementado demasiado en proporción con los ingresos obtenidos cada año aunque se ve que van a la baja para el 2010.

Análisis Gastos Financieros

Tabla 8

CUENTA	AÑOS		
	2008	2009	2010
Gastos Financieros	4.65%	5.38%	7.20%

Gráfico 8



Los Gastos Financieros del año 2008 equivalen al 4.65% del total de las ventas, en el año 2009 incremento a 5.38% debiéndose a que se incrementaron los ingresos esto conllevó incrementar también el gasto, para el 2010 subió a 7.20% debido a intereses por adquisición de capital de Trabajo.

Se debe tener claro que toda inversión necesita un rendimiento que se paga, por ello para el caso los Gastos Financieros han incrementado año con año y para el año 2010 casi se ha duplicado si se compara con el año 2008 lo que representa un incremento en gran proporción

1.1. RAZONES FINANCIERAS

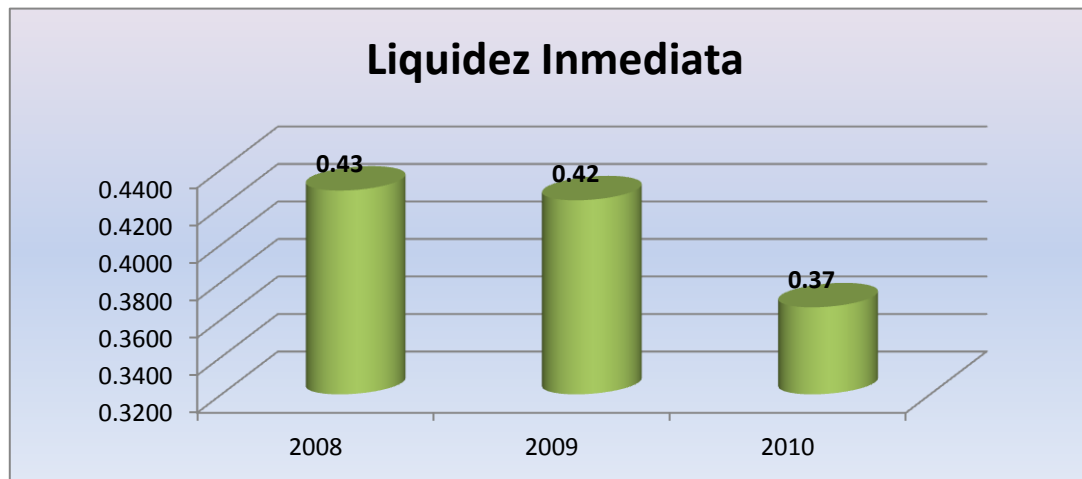
RAZONES DE LIQUIDEZ

2.4.1. Liquidez Inmediata

Tabla 9

AÑOS	2008	2009	2010
Liquidez Inmediata <u>Efectivo y sus Equivalentes</u> Pasivo Corriente	0.43	0.42	0.37

Gráfico 9



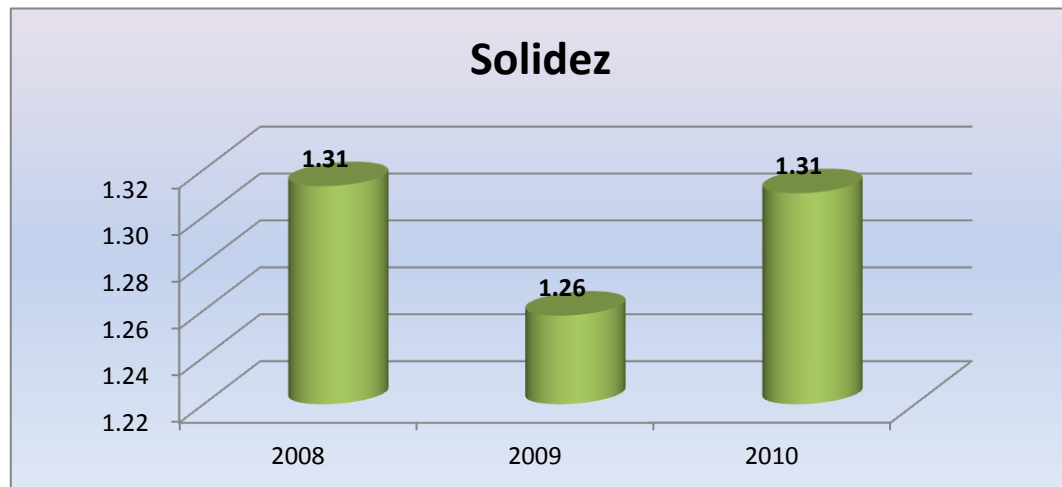
Al analizar la liquidez inmediata se obtuvo que la empresa para el año 2008 contaba con \$ 0.43 centavos por cada dólar de deuda a corto plazo, para el 2009 y 2010 se presentó una leve disminución de liquidez llegando a \$ 0.42 y \$ 0.37 centavos de Efectivo y Equivalentes por cada dólar en el Pasivo Corriente, lo que demuestra que la empresa no posee liquidez suficiente para cubrir sus obligaciones si dichos pagos fueran exigibles de inmediato.

Solidez

Tabla 10

AÑOS	2008	2009	2010
Solidez	1.31	1.26	1.31
$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$			

Gráfico 10



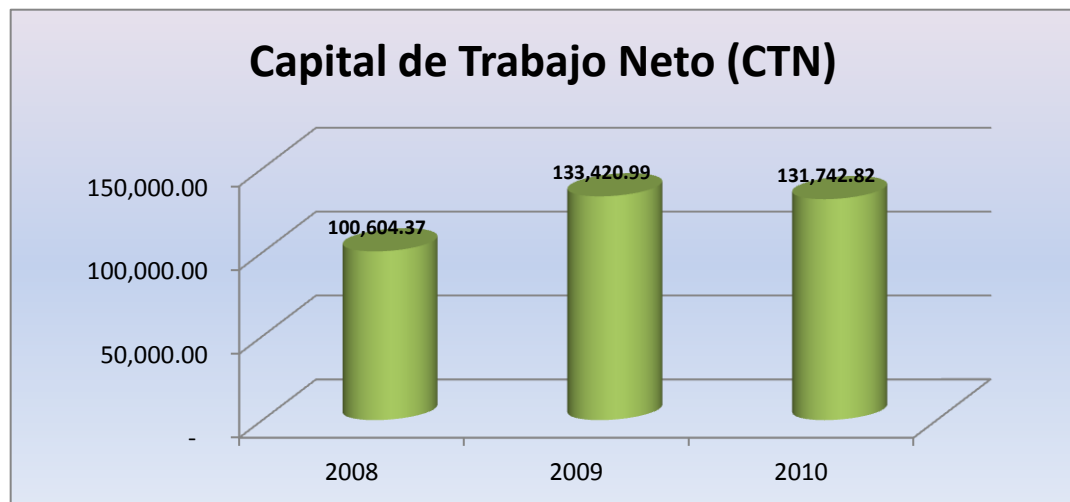
La razón financiera de solidez expresa el grado de garantía que una entidad le puede ofrecer a sus acreedores, y cuanto es el monto de lo invertido en los activos que están respaldando la deuda total de la empresa, para el año 2008 la empresa disponía de 1.31 veces para respaldar cada dólar del total de sus obligaciones, para el año 2009 se experimentó una disminución de 0.05 veces con respecto al 2008, mejorando en poco para el 2010 llegando a exceder en 0.05 veces por cada dólar adeudado a terceros con respecto al año 2009, lo cual mantiene la confianza de los proveedores.

2.4.2. Capital de Trabajo

Tabla 11

AÑOS	2008	2009	2010
Capital de Trabajo Neto (CTN) <u>Activo Corriente - Pasivo Corriente</u>	100,604.37	133,420.99	131,742.82

Gráfico 11



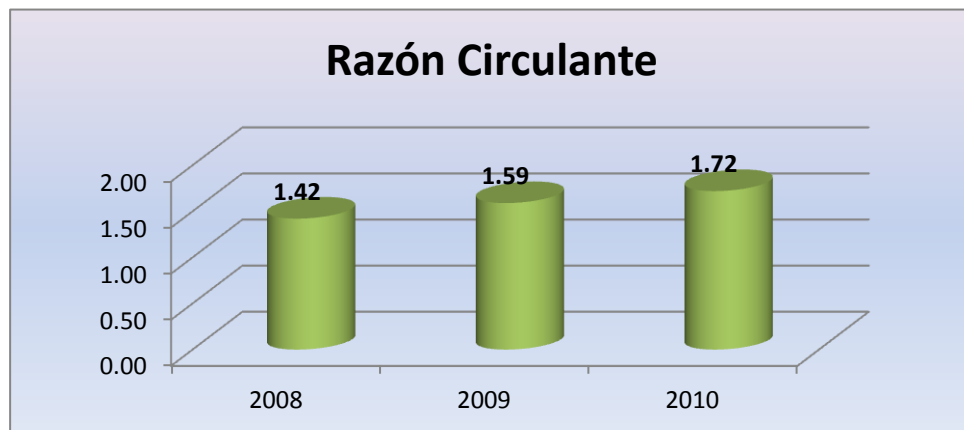
La razón de Capital Neto de Trabajo muestra el valor que le quedaría a la administración después de haber pagado todos sus pasivos de corto plazo, lo cual permite a la gerencia tomar decisiones de inversión para que los recursos no se queden ociosos, por lo tanto esta razón muestra que la empresa para el año 2008 cuenta con un monto de \$100,604.37, en 2009 fue de \$133,420.99, lo que significa un aumento de \$32,816.62 con respecto al 2008; y para el 2010 el monto disponible para operar después de liquidar las obligaciones de corto plazo es de \$131,742.82 lo cual representa una leve disminución de \$1,678.17 con respecto a 2009, lo que expresan que la empresa tiene la capacidad de responder a sus obligaciones inmediatas frente a terceros; así como también la posibilidad de poder invertir para obtener mayores rendimientos y disminuir capitales ociosos.

2.4.3 Razón Circulante

Tabla 12

AÑOS	2008	2009	2010
Razón Circulante <u>Activo Corriente</u> Pasivo Corriente	1.42	1.85	1.72

Gráfico 12



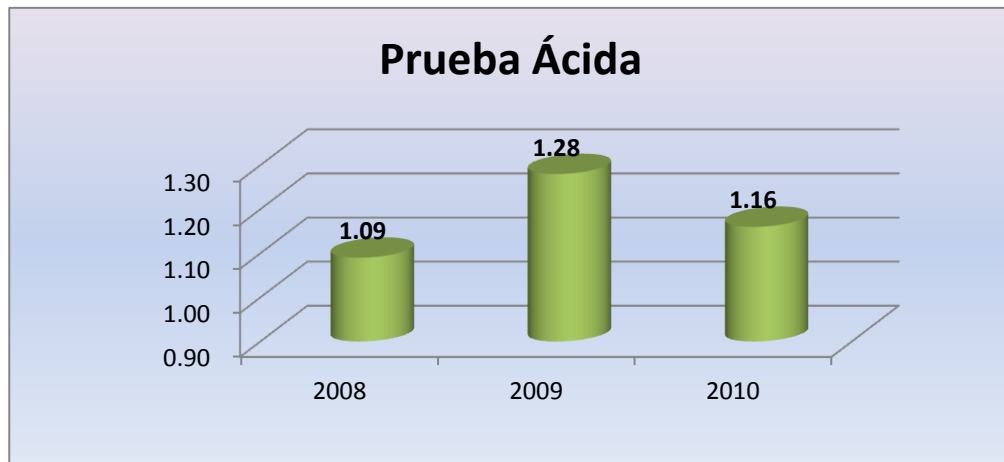
Esta razón muestra la liquidez que tiene la empresa, pero también se utiliza como una forma de medir el margen de seguridad que la administración mantiene para protegerse de la inevitable irregularidad en el flujo de fondos, por lo tanto esta razón muestra que la empresa para el periodo de 2008 cubre los derechos de los acreedores a corto plazo que se encuentran cubiertos en 1.42 por los activos de la empresa, para el periodo de 2009 se observa un aumento ya que cuenta con 1.85 para cubrir los derechos de los acreedores, sin embargo para el periodo de 2010 se tiene una leve disminución con 1.72, por lo que se considera que la empresa cubre los derechos de los acreedores con sus activos.

2.4.4. Prueba Ácida

Tabla 13

AÑOS	2008	2009	2010
Prueba Ácida <u>Activo Corriente – Inventarios</u> Pasivo Corriente	1.09	1.28	1.16

Gráfico 13



Esta razón financiera mide el grado en que los recursos líquidos de la empresa se encuentran disponibles de inmediato para poder pagar los créditos a corto plazo. Por lo que al analizar esta razón se observa que para el periodo de 2008 la empresa contaba con la capacidad de cubrir con sus obligaciones en \$1.09 por cada dólar de créditos a corto plazo, para el año 2009 se muestra un aumento de 0.19 con respecto a 2008 y para el año 2010 la tendencia a disminuir se mantiene con 0.12, contando solamente con \$1.16 de sus activos por cada \$1 de obligación con que cuenta.

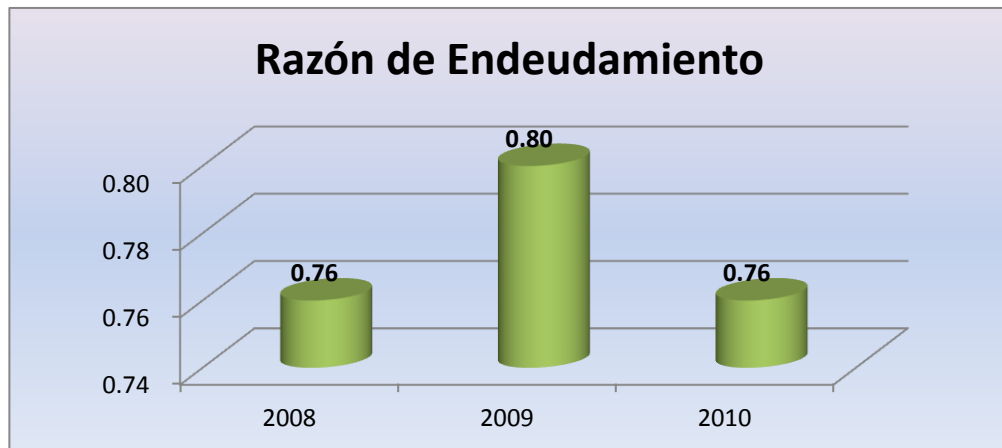
2.5. RAZONES DE APALANCAMIENTO

2.5.1. Razón de Endeudamiento

Tabla 14

AÑOS	2008	2009	2010
Razón de Endeudamiento $\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$	0.76	0.80	0.76

Gráfico 14



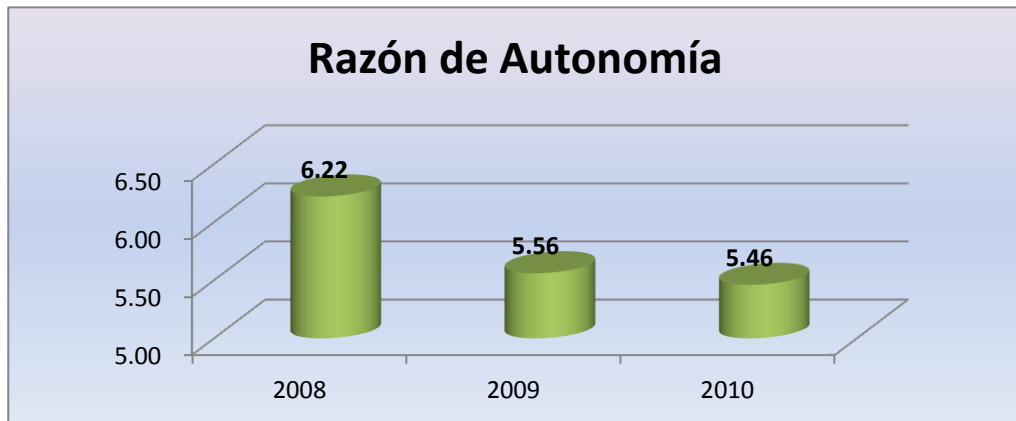
Esta razón muestra en qué medida las deudas de la empresa están financiando la inversión en activos de la empresa. Por lo que al analizar esta razón se observa que las obligaciones de la empresa están financiando la inversión de activos en 0.76 para el año de 2008, en 0.80 para el año 2009 y para el año 2010 es de 0.76 la participación que los acreedores tienen sobre la inversión en activos en la empresa. Por lo que se concluye que la empresa no está financiando los activos con capital propio sino con las obligaciones que esta tiene con los acreedores.

2.5.2. Razón de Autonomía

Tabla 15

AÑOS	2008	2009	2010
Razón de Autonomía $\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Patrimonio}}$	6.22	5.56	5.46

Gráfico 15



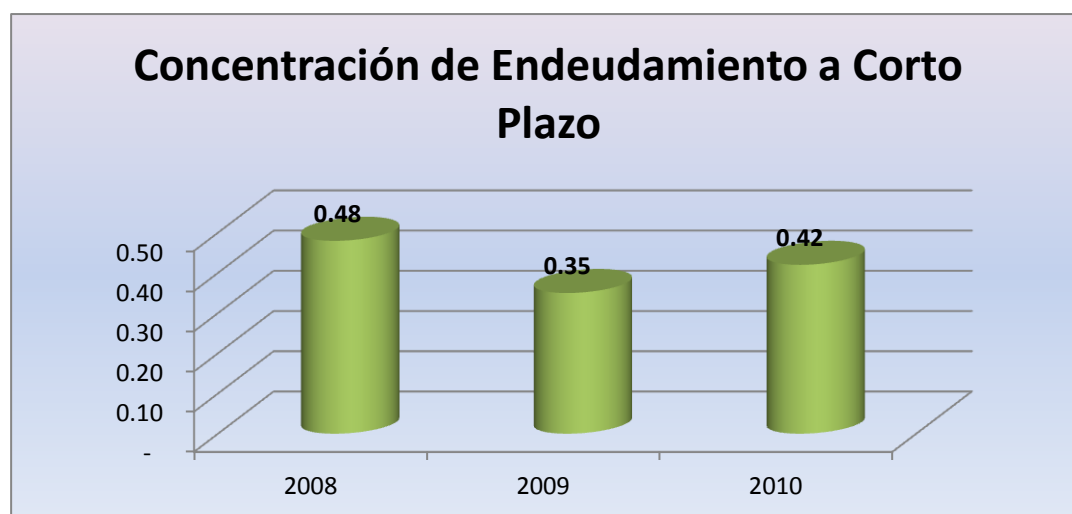
La razón de autonomía mide la proporción de la inversión de la empresa que ha sido financiada con dinero de los propietarios, en el año 2008 la empresa está siendo financiada por los propietarios en 6.22, para el año 2009 se observa una disminución del 5.56 y para el año 2010 se ve nuevamente una leve reducción a 5.46. Por cada dólar de Patrimonio tiene comprometido 4.46 veces para cumplir las obligaciones si fuese el caso que le empresa deseara cerrar operaciones o liquidar en este momento.

2.5.3. Concentración de Endeudamiento a Corto Plazo

Tabla 16

AÑOS	2008	2009	2010
Concentración de Endeudamiento a Corto Plazo <u>Pasivos Corrientes</u> Pasivos Totales	0.48	0.35	0.42

Gráfico 16



La razón de concentración del endeudamiento a corto plazo para el 2008 muestra que por cada \$1 de la empresa en el total de sus obligaciones \$0.48 están constituidos por obligaciones de corto plazo, para el año 2009 se observa una reducción en las obligaciones exigibles en corto plazo en 0.13 sobre el total de la deuda, en el periodo de 2010 el valor de este indicador muestra que por cada dólar de las obligaciones totales de la empresa \$0.42 están constituidos por deudas a corto plazo, lo cual indica que la tendencia de la administración para poder financiar las operaciones de la empresa es buscar préstamos de largo plazo o con obligaciones que no sean exigibles inmediatamente.

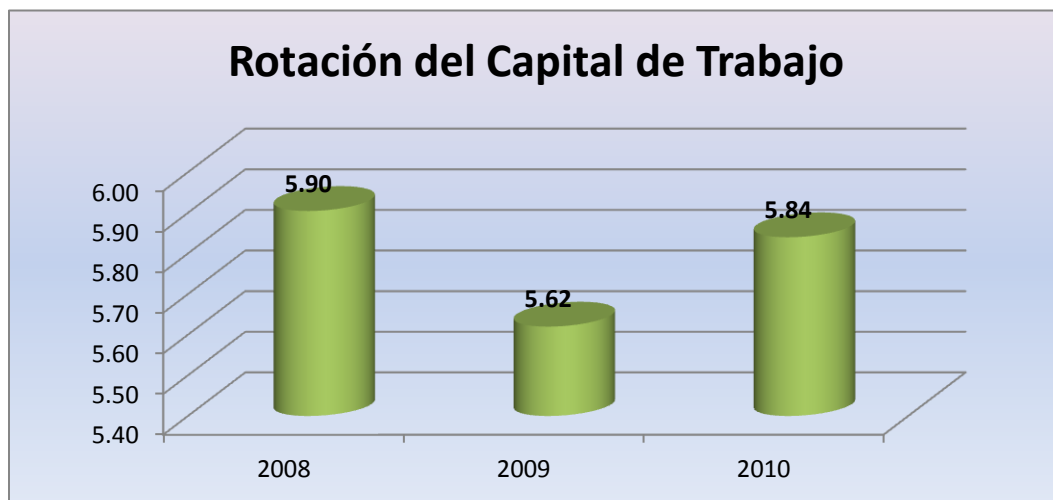
2.6. RAZONES DE EFICIENCIA FINANCIERA

2.6.1 Rotación del Capital de Trabajo

Tabla 17

AÑOS	2008	2009	2010
Rotación del Capital de Trabajo <u>Ventas Netas</u> Capital de Trabajo	5.90	5.62	5.84

Gráfica 17



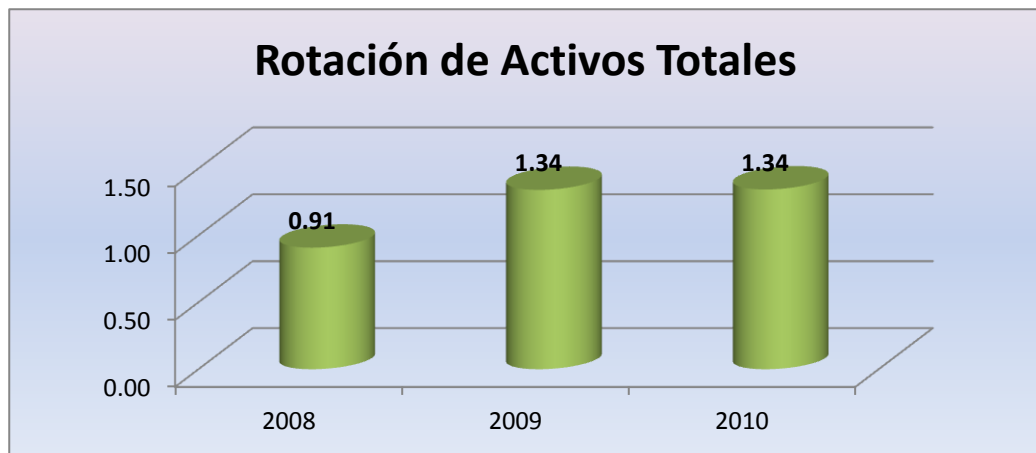
La rotación del capital de trabajo muestra la eficiencia de la dirección de la empresa en la generación de volúmenes de ingresos, ya que en el transcurso de los años analizados ve la tendencia a un crecimiento. Para el periodo de 2008 el 5.9, el cual varía para 2009 a 5.62 y para 2010 incrementa nuevamente a 5.84, lo que indica que con el capital invertido se genera alrededor de 5 veces más ingresos.

2.6.2. Rotación de Activos Totales

Tabla 18

AÑOS	2008	2009	2010
Rotación de Activos Totales $\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Totales}}$	0.91	1.34	1.34

Gráfico 18



La rotación de activos totales muestra que la empresa tienen la capacidad de generar ingresos lo cual ha venido aumentando cada período, para el año 2010 las ventas generan \$1.34 el valor de los activos totales, lo que implica que la capacidad de dichos activos para generar rendimientos se ha incrementado con relación al nivel de ventas.

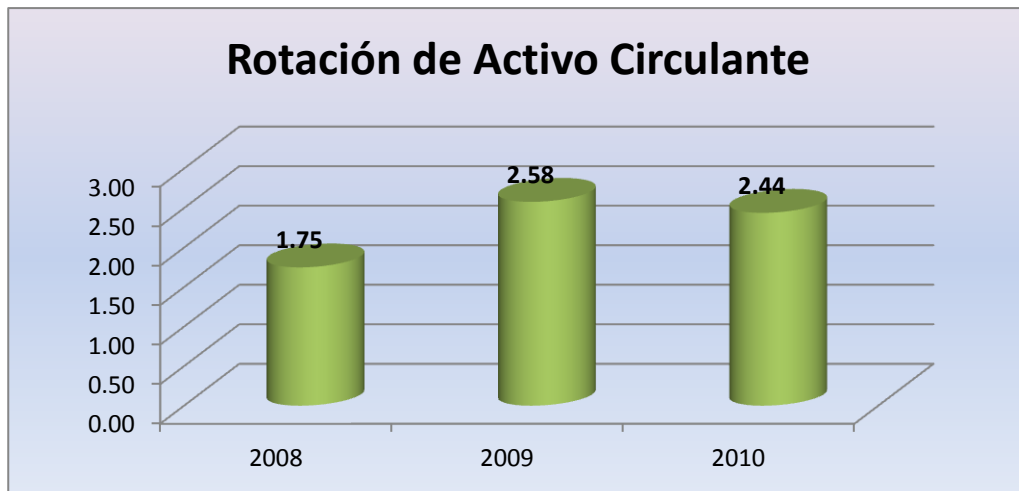
Esto indica que al relacionar las ventas con los activos que la empresa posee dichas ventas cubren los activos para los años 2009 y 2010

2.6.3. Rotación de Activo Circulante

Tabla 19

AÑOS	2008	2009	2010
Rotación de Activo Circulante <u>Ventas Netas</u> Activo Circulante	1.75	2.58	2.44

Gráfico 19



La rotación del activo circulante muestra los niveles de ventas generados por el peso del activo circulante, para el periodo de 2008 las ventas estaba generando \$1.75 por cada dólar en los activos circulantes, para 2009 se observa que hubo un incremento ya que por cada dólar en activos circulantes había \$2.58 en ventas, pero para 2010 hubo una disminución por lo que posee \$2.44.

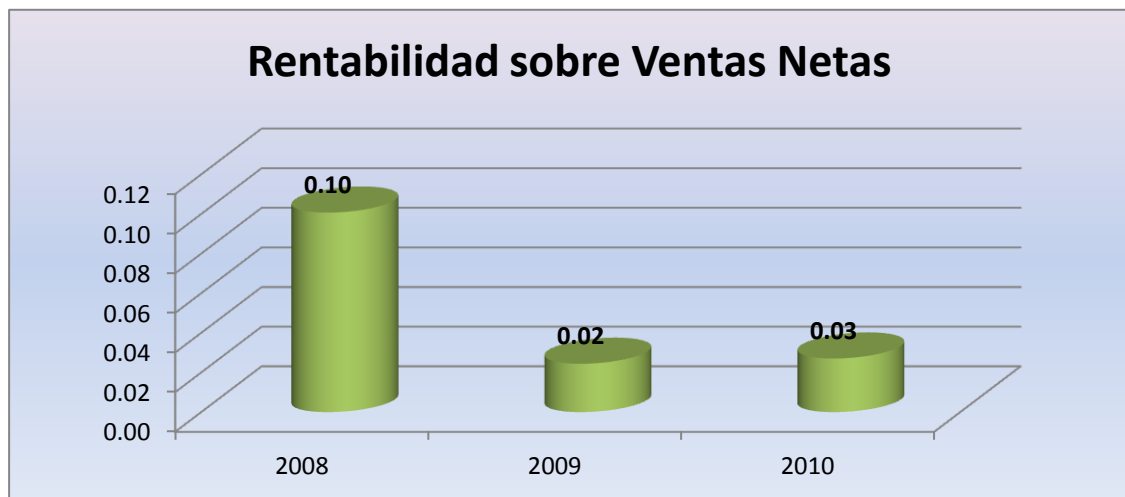
2.7. RAZONES DE RENTABILIDAD

2.7.1. Rentabilidad sobre Ventas Netas

Tabla 20

AÑOS	2008	2009	2010
Rentabilidad sobre Ventas Netas <u>Utilidad Neta</u> Ventas Netas	0.10	0.02	0.03

Gráfico 20



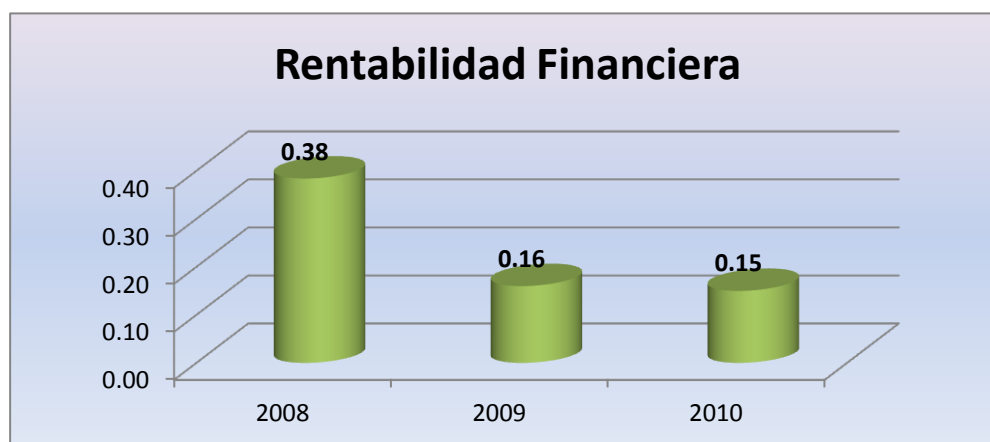
El margen bruto de utilidad refleja la capacidad de la empresa en la generación de utilidades sobre las ventas, para el año 2008 la empresa tiene una capacidad del 10% en la generación de utilidades, sin embargo para el año 2009 se redujo a un 2% esto se debe a que para ese año la empresa experimento una disminución en sus utilidades, pero para el siguiente periodo se observa una leve mejoría con respecto al año anterior, ya que la empresa puede llegar al 3% de capacidad para generar utilidades con respecto a las ventas.

2.7.2. Rentabilidad Financiera

Tabla 21

AÑOS	2008	2009	2010
Rentabilidad Financiera <u>Utilidad Neta</u> Patrimonio	0.38	0.16	0.15

Gráfico 21



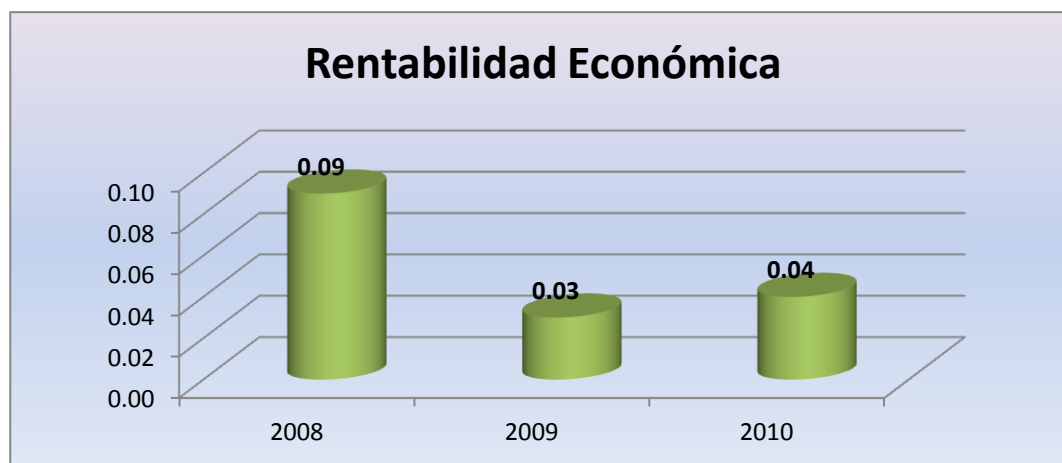
La rentabilidad financiera mide el margen de rentabilidad que están obteniendo los inversionistas con respecto a su participación en la empresa. Para el año 2008 los inversionistas obtuvieron un margen de rentabilidad del 38% con respecto a la utilidad, sin embargo para 2009 los inversionistas obtuvieron una disminución en su utilidad, de igual forma para 2010 se puede observar una pequeña disminución ya que la empresa les ofrece un 15% de rentabilidad en la utilidad neta.

2.7.3. Rentabilidad Económica

Tabla 22

AÑOS	2008	2009	2010
Rentabilidad Económica <u>Utilidad Neta</u> Activos Totales	0.09	0.03	0.04

Gráfico 22



La rentabilidad económica mide el rendimiento que la empresa obtiene con respecto al total de la inversión y el beneficio por cada dólar de activo. Por lo que para 2008 la empresa muestra que por cada dólar invertido en activos obtiene un rendimiento de \$0.09, para el periodo 2009 se observa que por cada dólar invertido en activos la empresa obtiene \$0.03, sin embargo esto cambia para 2010 que se obtiene un rendimiento de \$0.04 por cada dólar invertido en activos.

2.8. DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA EMPRESA

Al analizar la información que presenta la empresa por medio del método Vertical y razones e indicadores financieros permite hacer un diagnóstico preliminar de la situación financiera

tomando en cuenta las variantes año con año en los diferentes rubros, la empresa cuenta con el efectivo necesario para hacer frente a los compromisos adquiridos con sus proveedores y terceros a corto plazo, teniendo a su vez la disponibilidad para poder invertir cierta cantidad de dinero en operaciones que den mayor rendimiento de los que se presentan en los años 2008, 2009 y 2010

A nivel de liquidez se tiene que por cada dólar que debe tiene 1.42, 1.85 y 1.72 para cubrir sus compromisos a corto plazo, al analizar la prueba ácida disminuye su capacidad de pago pero continúa cubriendo su deuda a corto plazo por lo que debe convertir sus inventarios lo más pronto para generar mayor flujo disponible. Las cuentas por cobrar representan entre un 20% y 18% del total del activo lo cual es muy elevado pues se podría convertir en efectivo rápidamente y cubrir compromisos a corto plazo y dar mayor margen para invertir, la tendencia debe ser a la reducción para cada periodo, la rotación de inventario (Materias primas y Producto Terminado) con respecto a cada año se mantiene un porcentaje muy elevado lo cual no contribuye a que su rotación sea rápida aunque es necesario tener máximos y mínimos esta política debe buscar reducir al máximo la estadía de estos en bodega pues al año 2010 representa un 17.75% el cual puede reducirse si se toma las acciones pertinentes.

Los activos no corrientes corresponden a un 45%, el cual está representado sus inmuebles, maquinaria y equipo esto hace que la capacidad productiva como se refleja año con año incrementa en las ventas, pero aún tienen espacio físico en sus instalaciones, el cual permanece ocioso, pudiendo generar mayores ingresos si se optimizara. Al ver el costo de venta este es elevado lo que deja entre ver que no se están ejecutando correctamente los métodos de Costo por parte de la empresa, la cual no hace una revisión del proceso desde hace 2 años. Para el año 2008 era de 75.89%, para 2009 83.34% y para el 2010 82.40%, son valores que deben reducirse de lo contrario se continuará con niveles bajos de utilidad o pérdidas en los ejercicios futuros. Además los gastos Operativos representan una porción alta la cual ha ido en incremento año con año en proporción a la producción lo cual influye en el resultado de la operación.

Al analizar las ventas de la compañía estas tiene un tendencia a la alza en la cual en el año 2009 incremento un 26% y para 2010 un 2.5% esto hace ver que el negocio continua a pesar de no contar con la suficiente rentabilidad pues estas han sido bajas en estos periodos mientras que los costos no se reducen.

La empresa se mantiene estable debido a su tiempo en el mercado y a que los productos que comercializa tienen preferencia por los clientes que lo consumen, por lo que hay que considerar que si la tenencia es al crecimiento debe reducirse los costos y gastos operativos para tener mayor rentabilidad.

Fortalezas: Dentro de las fortalezas que presenta la empresa se encuentran: la estabilidad en el mercado y la tendencia al alza en sus ventas de los últimos años, así como la inversión en Capital de Trabajo lo cual la hace atractiva antes sus principales competidores.

Debilidades: sus principales debilidades son: el alto costo de venta y los gastos lo cual hace que su rendimiento sea menor, pues puede mejorar sus flujos si hace rotar con mayor frecuencia sus cuentas por cobra e inventario.

2.9. DESARROLLO DE LA PROPUESTA DE INVERSIÓN

Dado que en la actualidad las medianas empresas están en constante crecimiento y que son parte de un mercado cambiante no están exentas a poder invertir en todo caso si estas poseen liquidez y buscan generar un rendimiento por esos excesos los cuales deben rendir por lo menos el valor de las tasas bancarias que se ofrece en depósitos a la Vista. Después de ver la capacidad de Efectivo que posee la empresa en investigación se decide utilizar una parte de ello para invertir. Para ilustrar el caso se hace una propuesta de inversión en Certificados de Inversión por medio de los cuales se busca generar mayor rendimiento con un grado de seguridad y mayor liquidez en los flujos futuros.

2.9.1. OBJETIVOS DE LA INVERSIÓN

Proporcionar una mayor rentabilidad de los excedentes de efectivo que posee la empresa buscando la seguridad de su inversión colocándola en Títulos que poseen un grado bajo de riesgo asegurando el retorno de la inversión y de los réditos para poder obtener mayor grado de liquidez en las erogaciones futuras.

ESPECIFICOS:

- ❖ Identificar los flujos futuros mediante estados de flujo proyectados a 5 años como parte de la inversión en Certificados de Inversión.
- ❖ Conocer las diferentes alternativas de inversión para ver si en el futuro se invierte en otro tipo de título teniendo ya una base.
- ❖ Incrementar los flujos de caja por la inversión en Certificados de Inversión

2.9.2. DESCRIPCIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

La investigación a desarrollar busca incrementar los flujos de caja mediante la inversión en Títulos Valores Transados en El Salvador para ser más específicos se ha tomado el Certificado de Inversión, ya que es un Título que se adapta a las circunstancias que busca la empresa y este es a mediano plazo, pues se que busca rendimientos cercanos. Como ya se menciono el valor a invertir es el Certificado de Inversión del cual se determinará el costo de ponerlo a invertir así como su rendimiento esperado determinando sus flujos proyectados sin dejar de lado el riesgo que toda inversión tiene.

2.9.3. ELECCIÓN DEL PROYECTO DE INVESTIGACIÓN

Basados en el análisis realizado a la empresa y tomando en cuenta que esta posee exceso de efectivo para poder utilizarlo, la empresa entre las temas decidió que la mejor alternativa para invertir en títulos valores, dicha inversión consiste en certificados de inversión. Para realizar esta propuesta se han considerado las características de los certificados de inversión. A continuación se presenta una breve descripción de estos:

Concepto

Certificados de inversión: es título valor de deuda o bono que es utilizado por las empresas que los emiten como un instrumento financiero para la captación de recursos. Estos títulos valores son obligaciones emitidas por empresas a través de la que realizan un crédito colectivo a la comunidad inversora, comprometiéndose a realizar pagos de intereses y a devolver el importe total de la deuda de acuerdo a las características de la obligación emitida.

Las ventajas que este título valor da tanto al emisor como al inversionista es que para el primero es una alternativa para captar recursos a costos competitivos y para el segundo es una forma de obtener una mayor rentabilidad y liquidez por su inversión durante el plazo pactado.

Antecedentes

Los certificados de inversión fueron aprobados el día 13 de enero de 1993 por el Banco Central de Reserva de El Salvador, bajo el nombre de títulos valores innominados. A la fecha es uno de los valores de deuda más negociados en el mercado de valores nacional.

CUADRO 5

Características Generales de los Certificados de Inversión

EMISOR	Instituciones Autónomas y Entidades Privadas (incluidos bancos), para ello deben contar con una calificación de riesgo y estar autorizados por la Superintendencia de Valores como por la Bolsa de Valores de El Salvador.
FORMAS DE EMISIÓN	Se emiten a través de los Títulos Globales y son administrados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta.
DESTINO DE LOS FONDOS	Para financiar proyectos de inversión, pago o estructuración de pasivos e inclusive para capital de trabajo.

<p style="text-align: center;">GARANTÍAS</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hipotecaria: Respaldo consistente en terrenos, propiedades o cualquier otro inmueble de la empresa o institución. 2. Prendaria: Respaldo de la emisión con diferentes tipos de activos, como por ejemplo mercancías, créditos, maquinaria u otro tipo de bienes muebles. 3. Avaluos: Respaldo consistente en la garantía en forma solidaria de una segunda empresa del pago de la emisión de la primera.
<p style="text-align: center;">VALOR NOMINAL</p>	<p>El valor nominal de cada uno de los certificados de inversión es de \$100.00</p>
<p style="text-align: center;">RENDIMIENTO</p>	<p>Consta de 3 componentes:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Por el valor de los intereses ganados o por ganar en función de la tasa establecida por el emisor y el plazo correspondiente. 2. Por el valor del descuento o premio que se obtiene en el precio de la negociación en el mercados. Es decir estos valores a descuento que el inversionista compra a un precio inferior , pero que al finalizar el plazo la empresa emisora cancela el 100% de su precio, lo que significa que existirá una diferencia entre lo pagado y lo recibido y dicha diferencia siempre será a favor del inversionista. 3. Por la posible ganancia de capital, es decir la diferencia que puede existir entre el precio pagado y monto recibido que se explica en el numeral anterior.
<p style="text-align: center;">PERIODO DE INTERÉS</p>	<p>Estos pueden ser mensuales, trimestrales, semestrales y</p>

	anuales. Esto dependerá de los mecanismos establecidos por el emisor.
TASA DE INTERÉS	Esta puede ser fija o variable.
FORMA DE CIRCULACIÓN	Anotaciones electrónicas en cuenta.
PLAZO	Desde 6 meses en adelante. Los certificados de inversión puede dividirse en series, teniendo cada una de las serie una solo fecha de vencimiento y el plazo se emperezará a contar a partir de la fecha de la colocación de esa serie.
DEPÓSITOS EN ADMINISTRACIÓN	El resguardo de los valores lo realiza CEDEVAL, quien custodia los valores que intervienen en la negociación. Estos deben estar depositados en administración 24 horas previas a su negociación.
COLOCACIÓN	Oferta pública.
INTERMEDIACIÓN	Casa Corredora de Bolsa
LIQUIDEZ	<p>El inversionista tiene la facilidad de obtener efectivo con su certificado en el momento que lo desee, a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, negociándolos por medio de las siguiente operaciones:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. En el Mercado Secundario, en el que puede vender el certificado a otro inversionista. 2. En el mercado de Reportos, en este caso si el inversionista posee el certificado puede realizar un reporto, es decir venderlo temporalmente a otro inversionista con la obligación de readquirirlos en un plazo definido.

<p style="text-align: center;">AMORTIZACIÓN</p>	<p>Se amortizan a su valor nominal en la fecha de su vencimiento o en forma anticipada a través de un pago único o en varios pagos iguales.</p>
<p style="text-align: center;">RÉGIMEN FISCAL</p>	<p>Las personas naturales, nacionales o extranjeras que adquieren este tipo de valores en la Bolsa de Valores de El Salvador, no están obligadas a pagar impuesto sobre la renta por capital, intereses o ganancias de capital obtenidos. Únicamente deben pagar impuesto sobre la renta las personas jurídicas.</p>

2.9.4. DETERMINACIÓN DEL COSTO DE LA INVERSIÓN

Como toda inversión y toda obtención de cualquier beneficio presente o futuro debe traer una erogación la cual genera un costo o gasto el cual reduce el rendimiento esperado por lo que es indispensable buscar aquel proveedor o acreedor de ese servicio que de su mejor oferta.

La inversión en Certificados es por el valor de \$ 50,000.00 constituido en 500 títulos materializados por un valor de \$100.00 cada uno los cuales han sido proporcionados con el fin de inyectar rendimientos a la empresa que se esperan tener a futuro.

En los siguientes cuadros se muestran las tasas de cobro por parte de la Corredora de Bolsa, la Bolsa de Valores y la Central de Depósitos de Valores

**CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V.
COMISIONES POR SERVICIOS PARA EL 2009.
(NO INCLUYEN IVA)**

Estas tarifas entran en vigencia a partir del 1 de Julio de 2007.

Custodia Local	
Hasta US\$25 mill.	0.0014 %
Mas de US\$25 hasta US\$90 mill.	0.0012 %
Mas de US\$90 hasta US\$180 mill.	0.0010 %
Mas de US\$180 hasta US\$300 mill.	0.0008 %
Mas de US\$300 millones	0.0006 %
Custodia de Certificados de Traspaso y de acciones cuyo titular es un conglomerado financiero, mientras no se negocien el Bolsa	0.0002 %
Custodia Internacional	
Hasta US\$2 mill.	0.0018 %
Mas de US\$2 mill. Hasta US\$100 mill.	0.0016 %
Mas de US\$100 mill. Hasta US\$400 mill.	0.0014 %
Mas de US\$ 400.00 millones	0.0012 %
Por instrucciones libres de pago	\$ 20.00
Por instrucciones de entrega contra pago	\$ 30.00
Operaciones	
DEPOSITO DE VALORES EN CIRCULACION (Comisión mínima US\$0.57)	0.0005 %
DEPOSITO INICIAL DE VALORES (Anualizada para emisiones menores a 364 días y flat para emisiones mayores a 364 días) Tarifa máxima US\$515.00	0.0300 %
TRANSFERENCIAS ENTRE CUENTAS (Paga cuenta origen y cuenta destino)	0.0010 %
RETIRO DE VALORES (Comisión mínima US\$0.57) No aplica para Acciones	0.0050 %
Derechos Patrimoniales y Sociales	
Canje de Valores	
Por cada título valor canjeado	\$ 3.00
COBRO DE INTERESES Y PRINCIPAL	
1. Por el cobro del principal de emisiones > 1 año (Comisión mínima US\$1.14)	0.0100 %
2. El cobro del principal de emisiones < 1 año será	

Anualizado (Comisión mínima US\$20.00)	
3. Por el cobro de cupones de intereses (comisión mínima US\$0.11)	0.0480 %
4. Por el cobro del principal de valores emitidos por BCR y Ministerio de Hacienda realizado en un solo evento (SOLAMENTE PARA EMISIONES LOCALES)	\$ 20.00
INSCRIPCION Y CUOTAS ANUALES	
1. Inscripción de Participantes (pago único)	\$ 200.00
2. Cuota anual por Participante	\$ 300.00
SERVICIOS ELECTRONICOS	
1. Servicios Electrónicos (pago mensual por estación de trabajo)	\$ 25.00
2. Instalación de software (por estación de trabajo)	\$ 150.00
OTROS SERVICIOS	
Emisión de Constancia, Certificaciones y Estados de Cuenta Adicionales: \$ 10.00	
DESMATERIALIZACION DE ACCIONES	
Comisión mínima \$ 200.00 hasta 100 accionistas, \$ 0.50 por cada accionista adicional.	
SERVICIOS ELECTRONICOS	
1. Instalación de software (por estación de trabajo)	\$ 150.00
2. Servicios Electrónicos (pago mensual por estación de trabajo)	\$ 25.00
ADMINISTRACION ELECTRONICA PARA EMISORES	
1. Administración Electrónica del Registro de Accionistas. Comisión mínima \$ 100.00 hasta 200 accionistas, más \$ 0.25 por cada accionista adicional.	
2. Administración de Eventos Corporativos. (Sobre la base de monto del Evento Corporativo, hasta un máximo de \$ 500.00)	0.05%

Fuente: Central de Deposito de Valores , S.A. de C.V. Comisiones:
<https://www.cedeval.com/comisiones.php>

TABLA DE COMISIONES BURSÁTILES-2009

COMISION MINIMA MERCADO INTERNACIONAL : US \$50.00

MERCADO PRIMARIO - COMPRAS / VENTAS		20.05.2010		
Aplica a operaciones a través de SINEVAL WEB				
Tipo de Operación	Comisión BVES	Comisión SGB	Costo mínimo a cubrir por operación	Comisión máxima a cobrar
Cuando el plazo sea hasta 360 días	0.14125% anualizado	0.1412500%	\$ 25.00	20%
Cuando el plazo sea mayor 360 días	0.14125%	0.1412500%	\$ 25.00	20%
Aplica a operaciones a través del SIBE y del MÓDULO SINEVAL				
Tipo de Operación	Comisión BVES	Comisión SGB	Costo mínimo a cubrir por operación	Comisión máxima a cobrar
Cuando el plazo sea hasta 360 días	0.070625% anualizado	0.14125% anualizado	\$ 25.00	20%
Cuando el plazo sea mayor 360 días	0.070625%	0.14125%	\$ 25.00	20%
Tipo de Operación- PRIMARIO DE ACCIONES				
VENTA	0.14125% anualizado	1.1300000%	\$ 25.00	20%
COMPRA	0.14125%	1.1300000%	\$ 25.00	20%
MERCADO SECUNDARIO				
Aplica a operaciones LOCALES				
Tipo de Operación	Comisión BVES	Comisión SGB	Costo mínimo a cubrir por operación	Comisión máxima a cobrar
VENTA	0.0706250%	0.2825000%	\$ 25.00	20%
COMPRA	0.0706250%	0.2825000%	\$ 25.00	20%
COMPRA NCTP- comisiones anualizadas	0.0706250%	0.5825000%	\$ 10.00	20%
VENTA NCTP- comisiones anualizadas	0.0706250%	0.2825000%	\$ 10.00	20%
Aplica a operaciones INTERNACIONALES				
Tipo de Operación	Comisión BVES	Comisión SGB	Costo mínimo a cubrir por operación	Comisión máxima a cobrar
VENTA	0.0353125%	0.2825000%	\$ 50.00	20%
COMPRA	0.0706250%	0.2825000%	\$ 50.00	20%
MERCADO ACCIONARIO				
Aplica a operaciones LOCALES				
Tipo de Operación	Comisión BVES	Comisión SGB(*)	Costo mínimo a cubrir por operación	Comisión máxima a cobrar
VENTA	0.0353125%	1.1300000%	\$ 25.00	20%
COMPRA	0.0353125%	1.1300000%	\$ 25.00	20%
Aplica a operaciones INTERNACIONALES				
Tipo de Operación	Comisión BVES	Comisión SGB	Costo mínimo a cubrir por operación	Comisión máxima a cobrar
VENTA	0.0353125%	0.5825000%	\$ 50.00	20%
COMPRA	0.0706250%	0.5825000%	\$ 50.00	20%
(*) Aplica a operaciones que cubren el costo mínimo y de no cubrirlo se aplicará una comisión diferenciada.				
MERCADO REPORTOS				
Aplica a operaciones menores a \$50,000.00				
Tipo de Operación	Comisión BVES	Comisión SGB	Costo mínimo a cubrir por operación	Comisión máxima a cobrar
VENTA	0.2825000%	Diferenciada s/plazo	\$ 10.00	20%
COMPRA	0.2825000%	Diferenciada s/plazo	\$ 10.00	20%
Aplica a operaciones iguales ó mayores a \$50,000.00				
Tipo de Operación	Comisión BVES	Comisión mínima SGB (1)	Costo mínimo a cubrir por operación	Comisión máxima a cobrar
VENTA	0.2825000%	0.5800000%	\$ 10.00	10%
COMPRA	0.2825000%	0.5800000%	\$ 10.00	10%
Aplica a operaciones para la ADMINISTRACION DE CARTERA SGB				
Tipo de Operación	Comisión BVES	Comisión mínima SGB (1)	Costo mínimo a cubrir	Comisión máxima a cobrar
VENTA	0.2825000%	0.2825000%	N/A	2%
COMPRA	0.2825000%	0.2825000%	N/A	2%

20.05.2010

(1) Comisión mínima para empresas relacionadas del grupo y para bancos 0.2825%. Las comisiones detalladas corresponden a: operaciones de bolsa menores de 360 días las comisiones se cobrarán anual y las mayores de 360 días se cobrarán FLAT, comisiones sujetas al cobro del IVA.

Fuente: Hoja de Comisiones OPERACIONES BURSATILES SGB,
<http://www.sgbsal.com/uploaded/content/category/766732133.pdf>

Resumen de desembolso realizado por puesta de Título en Inversión a 5 años plazo:

Monto de la inversión inicial	\$ 50,000.00
Comisión Corredora de Bolsa (0.58%)	\$ 290.00
Comisión Bolsa de Valores (0.14125%)	\$ 70.63
Transacción entre cuentas Cedeval (0.001%)	\$ <u>0.50</u>
TOTAL INVERSIÓN	\$ 50,361.13

Resumen Desembolsos al finalizar el plazo de vencimiento del Título de Inversión:

Cobro Cedeval por inversiones mayores a 1 año (0.01%)	\$ 5.00
Intereses Cedeval durante 5 años (\$0.11 por 60)	\$ <u>6.60</u>
TOTAL DESEMBOLSOS	\$ 11.60

El costo total de la inversión asciende a \$ 50,372.73 ya incorporados todos los desembolsos

2.9.5. DETERMINACIÓN DE INGRESOS POR INVERSIÓN

A continuación se presenta cuadro de amortización de ingreso por rendimiento de inversión en Certificado de Inversión el cual tiene un rendimiento del 4% anual fijo capitalizado mensualmente.

CUADRO DE AMORTIZACIÓN DE INVERSIÓN CERTIFICADOS DE INVERSIÓN

	INVERSION	\$ 50,000.00			
	% RENDIMIENTO	\$ RENDIMIENTO	INTERES	CEDEVAL	RENDIMIENTO NETO
1	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
2	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
3	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
4	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
5	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
6	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
7	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
8	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56

	% RENDIMIENTO	\$ RENDIMIENTO	INTERES	CEDEVAL	RENDIMIENTO NETO
9	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
10	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
11	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
12	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
13	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
14	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
15	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
16	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
17	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
18	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
19	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
20	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
21	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
22	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
23	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
24	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
25	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
26	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
27	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
28	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
29	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
30	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
31	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
32	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
33	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
34	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
35	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
36	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
37	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
38	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
39	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
40	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
41	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
42	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
43	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
44	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
45	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
46	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56

	% RENDIMIENTO	\$ RENDIMIENTO	INTERES	CEDEVAL	RENDIMIENTO NETO
47	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
48	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
49	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
50	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
51	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
52	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
53	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
54	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
55	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
56	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
57	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
58	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
59	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
60	0.00333	\$ 166.67	0.0480%	\$ 0.11	\$ 166.56
	TOTALES	\$ 10,000.00		\$ 6.60	\$ 9,993.40

Total rendimiento	\$10,000.00
Menos desembolsos	\$ 372.73
Rendimiento neto	\$ 9,627.27

2.9.6. RIESGO DE LA INVERSIÓN

Es importante tener en cuenta a la hora de tomar la decisión de invertir todos los posibles riesgos a los cuales pueden estar expuestos los títulos valores y por ende saber cuál es la clasificación que este posee.

La importancia de la clasificación del riesgo radica en que es necesario conocerlo a la hora de tomar decisiones de inversión.

Dentro de los riesgos a considerar a la hora de hacer una inversión se encuentran:

Riesgo País

Esta consiste en un análisis de las clasificaciones de riesgos soberanos y constituye un parámetro relevante para evaluar la percepción sobre la situación de las finanzas públicas de los

países, así como para dimensionar la rentabilidad para inversiones de corto y largo plazo, y de alguna forma condicionar el riesgo de la colocación de instrumentos financieros en los mercados internacionales con la menor prima de riesgo posible.

En este sentido, El Salvador se ha visto rebajado en su calificación de riesgos debido al ambiente político que se ha deteriorado en el país, esto debido a la creciente y evidente división que existe entre el presidente Funes y el partido FMLN. Otra de las razones por las cuales el país se ha visto afectado a la hora de la evaluación de riesgos por las empresas especialista, es debido al elevado déficit fiscal que se atraviesa, el aumento de las deudas así como la dependencia de la economía de las remesas. A continuación se presenta la clasificación de riesgos de El Salvador en los últimos meses.

El Salvador: Calificaciones de Riesgo País

		<i>Fitch Ratings</i>	<i>Moody's Investor Service</i>	<i>Standard and Poor's</i>
Marzo 2010	Calificación	BB	Ba1	BB
	Tendencia	Negativa	Negativa	Estable/B
Junio 2010	Calificación	BB	Ba1	BB
	Tendencia	Negativa	Negativa	Estable/B
Septiembre 2010	Calificación	BB	Ba1	BB
	Tendencia	Negativa	Negativa	Estable/B
Diciembre 2010	Calificación	BB	Ba1	BB
	Tendencia	Negativa	Negativa	Estable/B
Marzo 2011	Calificación	BB	Ba2	BB-
	Tendencia	Negativa	Estable	Estable/B

Fuente: <http://www.fitchratings.com>; <http://www.iimagazine.com>; <http://www.moody's.com>; y, <http://www.standardandpoors.com>

^{1/} De Institutional Investors se cuenta con una sola calificación para 2010.

n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; n.c.: no es calificado

Riesgo de invertir en Certificados de Inversión

Al invertir en certificados de inversión también se debe considerar los riesgos inherentes que conlleva estos títulos valores.

Entre los principales riesgos con los que se encuentra el inversionista al optar por estos títulos valores se encuentran:

El riesgo de la tasa de interés: Este riesgo consiste en las variaciones de interés que pueden tener los certificados de inversión con el paso del tiempo. Para este caso los la empresa no debe

preocuparse por este tipo de riesgo ya que la tasa de interés resta una tasa fija a lo largo de la inversión.

Riesgo de Inflación: este riesgo consiste en que el interés puede verse afectado por la inflación de los títulos valores al momento de generar intereses.

2.9.7. CUADRO COMPARATIVO DE INVERSIONES

A continuación se presenta cuadro que representa otro tipo de inversiones las cuales proporcionan la rentabilidad a corto plazo si se invierte en ellas esto con el fin de comparar la inversión en la que se decidió para el caso práctico y para observar cierta gama de títulos y así tomar la mejor opción para invertir si el mercado lo permite.

TIPO DE TITULO VALOR	PORCENTAJE DE RENTABILIDAD	MONTO DE INVERSION US\$	RENDIMIENTO EN US \$	PLAZO
Papel bursátil	2.40%	50,000.00	1,200.00	1 AÑO
Papel bursátil	2.60%	50,000.00	1,300.00	1 AÑO
Letras del Tesoro	1.88%	50,000.00	940.00	1 AÑO
Letras del Tesoro	1.28%	50,000.00	640.00	1 AÑO
EUROBONOS EL SALVADOR	7.35%	50,000.00	3,675.00	1 AÑO
EUROBONOS BRASIL	9.36%	50,000.00	4,680.00	1 AÑO
Notas del tesoro	1.88%	50,000.00	940.00	1 AÑO

Cabe mencionar que el rendimiento anual para el **Certificado de inversión** al termino de un año es de **\$ 2,000.00** se encuentra entre la media de inversión según el cuadro que se menciona

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Tras el análisis financiero realizado a la empresa en investigación y la recolección de la información por medio de las encuestas realizadas a los representantes de las diferentes empresas dedicadas a la comercialización de productos de belleza en el área metropolitana de San Salvador se concluye lo siguiente:

- La mayoría de medianas empresas dedicadas a la comercialización de productos de belleza no invierten en Títulos Valores transados en el mercado Salvadoreño ni en el extranjero.
- No existe una política que determine el procedimiento a seguir con el Efectivo y sus Equivalentes al momento de tener excedentes por lo cual las empresas no tienen claro si se invierte o se tiene en sus cuentas corrientes.
- La liquidez financiera o solvencia que tiene las empresas es un precedente importante a tomar al momento de invertir sino hay solvencia ni liquidez no se podrá invertir a menos que haya financiamiento.
- La inversión en Títulos Valores para el caso en Certificado de Inversión es rentable a medida que las condiciones en mercado lo permitan teniendo la asesoría necesaria.

RECOMENDACIONES:

En la actualidad las empresas debido a muchos factores se ven la necesidad de buscar alternativas que les permitan permanecer en el mercado, la alta cartera en sus cuentas por cobrar, inventarios y su alta carga de deuda hace que estas redistribuyan sus funciones y creen o mejoren las políticas que permitan una mayor eficiencia en sus procesos ante estos y otros factores se hacen las siguientes recomendaciones:

- Redefinir y/o crear políticas que permitan disminuir los períodos de cobro de las Cuentas por Cobrar, reducción de Inventarios y mantener liquidez.
- Buscar Alternativas de Inversión para el caso que se tome como guía en Títulos valores los cuales dejan una rentabilidad para los flujos futuros.
- Vender o Rentar los valores que se tiene de los Inmuebles para que se generen mayores flujos y con estos realizar inversión para obtener mayores rendimientos sin necesidad de utilizar financiamiento
- Reducir los costos de Operación haciendo un analisis profundo en el método de costeo utilizado y buscar los procesos que hagan mas eficiente los procesos productivos y de comercializacion de los productos.
- Buscar en todo momento financiamiento de las transacciones que se realizan con todos los proveedores y acreedores como medida para mantener liquidez y buscar invetir para tener rendimientos adicionales.

BIBLIOGRAFÍA

Dirección General de Estadística y Censos. "Directorio de Empresas 2007 a nivel Nacional – Bases de Datos"

Bolsa de Valores de El Salvador (BVES). Leyes, Decretos y Normativa que regula la organización, desarrollo y operación del Mercado Bursátil Salvadoreño,
https://www.bves.com.sv/marco/marco_instroduccion.htm

MYPES, Ministerio de Economía

http://www.minec.gob.sv/index.php?option=com_content&view=category&id=83&Itemid=119

Jovel Jovel, Roberto Carlos. "*Guía Básica para elaborar trabajos de Investigación: Ideas prácticas para desarrollar un proceso investigativo*". 1º edición. San Salvador, El Salvador. Editorial e imprenta Universitaria. 2008.

Jovel Jovel, Roberto Carlos "Guía Básica para la Elaboración del Anteproyecto Trabajo de Graduación 2010"

Vásquez López Luis, Todo sobre títulos valores. Pie de Imprenta: San salvador. Descriptores: DERECHO PRIVADO. EL SALVADOR.

Ortega Castro, Alfonso. Introducción a las Finanzas. Segunda Edición. México, D.F. McGRAW-Hill / Interamericana Editores, S.A. de C.V. 2008

ANEXO I: PASOS PARA REALIZAR UNA INVERSIÓN



ANEXO II: ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO SALVADOREÑO



FUENTE: Superintendencia de Valores de El Salvador, Programa de Educación Financiera El Salvador

Nota: A partir del 02 de Agosto de 2011, con la entrada en vigencia de la ley de Regulación y Supervisión del Sistema Financiero se fusiona y crea una nueva entidad con el nombre de Superintendencia del Sistema Financiero la que a través de las diferentes Intendencias (Valores, Pensiones, Seguros, Bancos) mantendrá la regulación según esta nueva ley.

ANEXO III: ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES

El mercado de valores Estructura y funcionamiento



ANEXO IV: RESUMEN DE LA METODOLOGÍA UTILIZADA.

DISEÑO METODOLÓGICO

TIPO DE ESTUDIO

La investigación está basada en un estudio analítico descriptivo que pretende comprender todos sus elementos relacionados a la inversión en títulos valores que se transan en el mercado describiendo sus características y elementos que pueden ejercer mayor significancia a la hora de optar por uno o varios de ellos y que estos generen mayor rentabilidad.

UNIDAD DE ANÁLISIS

En la investigación realizada se han considerado como unidades de análisis las medianas empresas que se dedican a la comercialización de productos de belleza de la área metropolitana de San Salvador.

UNIVERSO Y MUESTRA

El universo de la investigación son todas las medianas empresas dedicadas a la comercialización de productos de belleza de la zona metropolitana de San Salvador, las cuales hacen un total de 70 empresas

En la investigación se establece una muestra probabilística de acuerdo al tipo de estudio que se realiza, ya que todos los elementos de la población tienen la misma posibilidad de ser elegidos, de la cual la muestra resultante es de 36 empresas.

INSTRUMENTOS Y TÉCNICAS A UTILIZADOS EN LA INVESTIGACIÓN

RECOLECCIÓN DE LA INFORMACIÓN BIBLIOGRÁFICA

La recopilación bibliográfica fue necesaria para el desarrollo de la investigación, porque esta contribuyo a estructurar el contenido en que se desarrolló la investigación y a profundizar en el conocimiento del tema.

INSTRUMENTO

El instrumento para la recolección de los datos utilizado es el cuestionario pues este se adapta a las condiciones de nuestra investigación, el cual contiene preguntas abiertas como cerradas, el cual se presentó uno para cada empresa según la muestra identificada, las cuales contaron con un mismo formato.

Dentro de las técnicas de investigación a utilizar se utilizara la Sistematización Bibliográfica conteniendo en esta la información disponible de la parte legal y técnica según las distintas fuentes de recopilación de información.

PROCESAMIENTO DE LA INFORMACION

El procesamiento de la información recolectada con los cuestionarios se realizó a través de Microsoft Office Excel. Dichos resultados se organizaron y se resumieron en tablas, según la naturaleza de esta las cuales resumen toda la información recolectada.

ANÁLISIS E INTERPRETACION DE RESULTADOS

Luego de obtener el procesamiento de los datos y la organización de estos, se procedió a realizar los respectivos gráficos e interpretaciones de los resultados obtenidos del cuestionario.

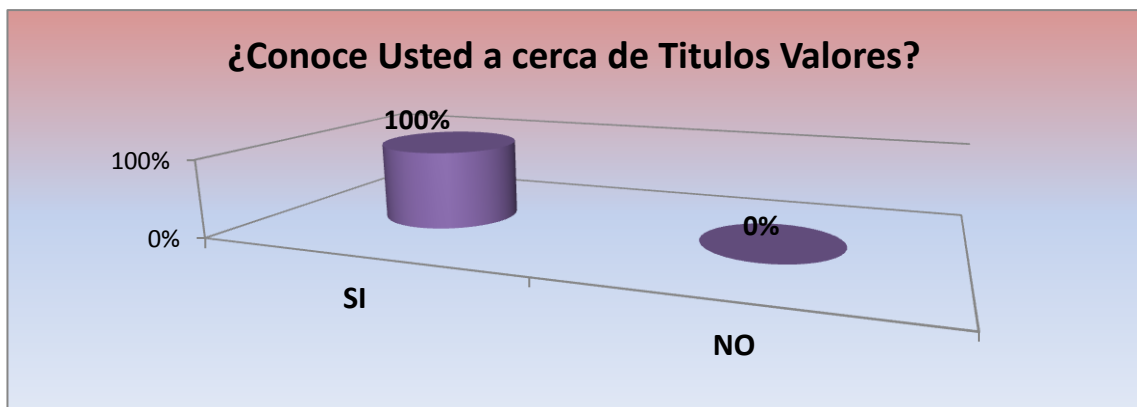
Se construyeron tablas en las que se reflejaran las cantidades y porcentajes respectivos según cada una de las unidades que se están analizando.

ANEXO V: DIAGNÓSTICO DEL INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

El objetivo de la encuesta realizada a las medianas empresas dedicadas a la comercialización de productos de belleza es realizar una propuesta de inversión en títulos valores.

Pregunta 1

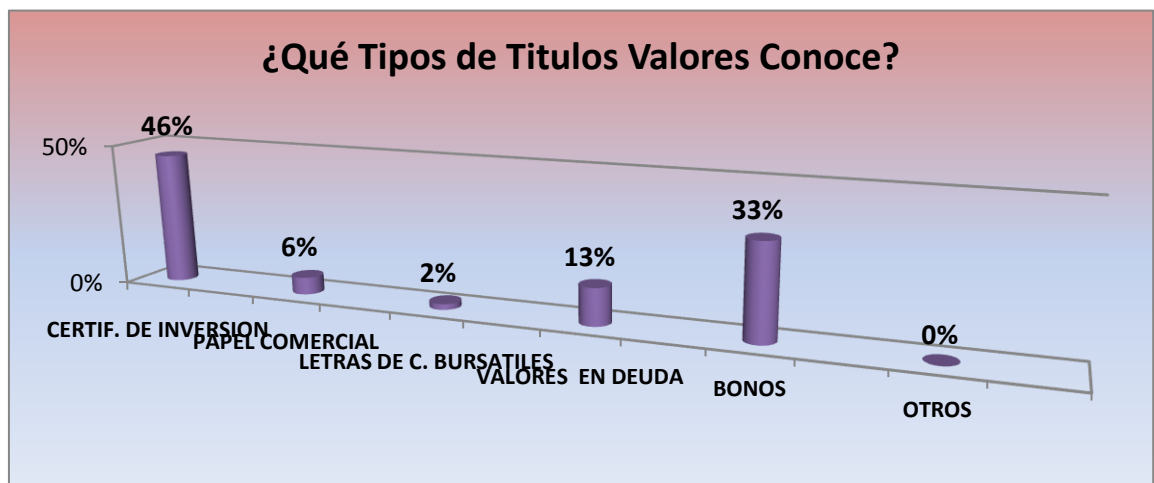
PREGUNTA	SI	NO
¿Conoce Usted a cerca de Títulos Valores?	100%	0%



Al realizar el análisis de las respuestas obtenidas por las empresas encuestadas se observa que de las 36 encuestas hechas el 100% de ellas tienen conocimiento sobre los títulos valores que se emiten y colocan en nuestro país.

Pregunta 2

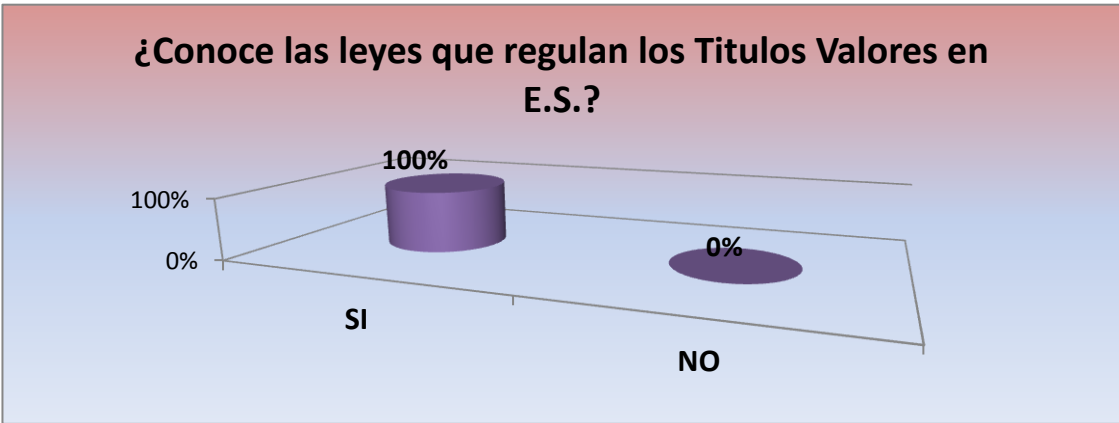
PREGUNTA	CERTIF. DE INVERSIÓN	PAPEL COMERCIAL	LETRAS DE C. BURSÁTILES	VALORES EN DEUDA	BONOS	OTROS
¿Qué Tipos de Títulos Valores Conoce?	46%	6%	2%	13%	33%	0%



Del total de encuestas realizadas se observa que los administradores de las empresas tienen conocimiento sobre algunos de los títulos valores que se tranzan en el mercado salvadoreño, siendo el más conocido entre ellos los certificados de inversión con un total del 46% de los encuestados, el segundo título valor más conocido es el bono con un 33%, siendo los menos conocidos por este sector el papel comercial, los valores de deuda. Dicho resultado muestra que las medianas empresas tienen conocimiento sobre cuáles son las alternativas que pueden tener a la hora de realizar alguna inversión en títulos valores.

Pregunta 3

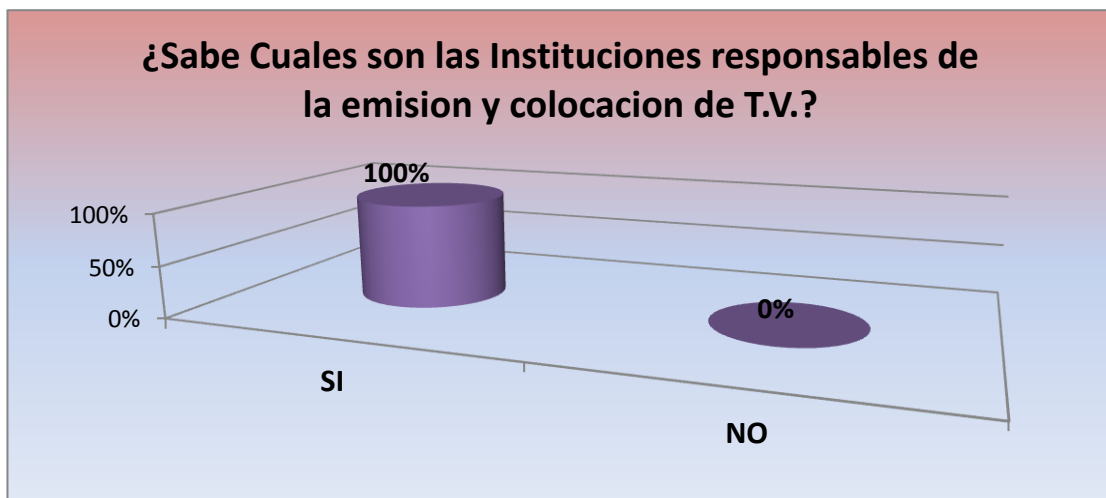
PREGUNTA	SI	NO
¿Conoce las leyes que regulan los Títulos Valores en E.S.?	100%	0%



El 100% de las medianas empresas encuestadas respondieron que si poseen el conocimiento necesario sobre la legislación que rige los títulos valores y por lo tanto se encuentran en condiciones de invertir en cuanto a conocimiento legal se refiere.

Pregunta 4

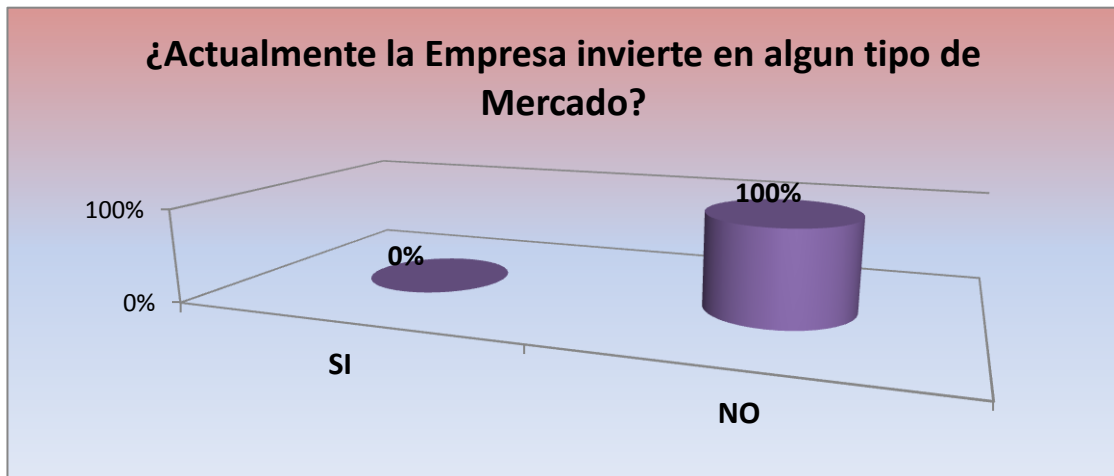
PREGUNTA	SI	NO
¿Sabe cuáles son las Instituciones responsables de la emisión y colocación de T.V.?	100%	0%



El 100 de las medianas empresas encuestadas saben cuáles son las instituciones que se encargan de la emisión y colocación de los títulos valores. Lo que demuestra que estas conocen a qué instituciones acudir en el momento de tomar la decisión de invertir en algún tipo de título valor que se emite, coloca y vende dentro del mercado local

Pregunta 5

PREGUNTA	SI	NO
¿Actualmente la Empresa invierte en algún tipo de Mercado?	0%	100%



Al analizar los datos obtenidos en esta pregunta se observa que las medianas empresas en el país a pesar de conocer los títulos valores en los que pueden invertir, así como el conocimiento que tienen de la legislación que rige a estos y las instituciones que se encargan de emitir y colocar títulos valores en el mercado local, estas no se atreven a involucrarse en este tipo de inversiones. Ya que en su totalidad ninguna de las empresas encuestadas posee algún tipo de inversión en títulos valores.

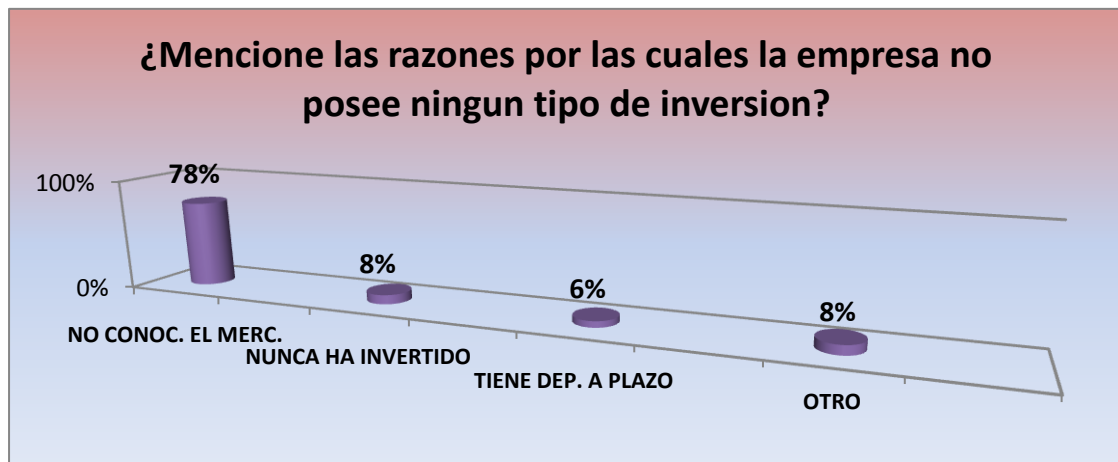
Pregunta 6

¿Mencione en qué Tipo de Mercado invierte la Empresa?

En este caso como el 100% de las empresas encuestadas respondió que no invierte en Títulos Valores no tiene respuesta pues al no invertir en este no se puede decir que tipo de mercado es en el que se invierte.

Pregunta 7

PREGUNTA	NO CONOC. EL MERC.	NUNCA HA INVERTIDO	TIENE DEP. A PLAZO	OTRO
¿Mencione las razones por las cuales la empresa no posee ningún tipo de inversión?	78%	8%	6%	8%

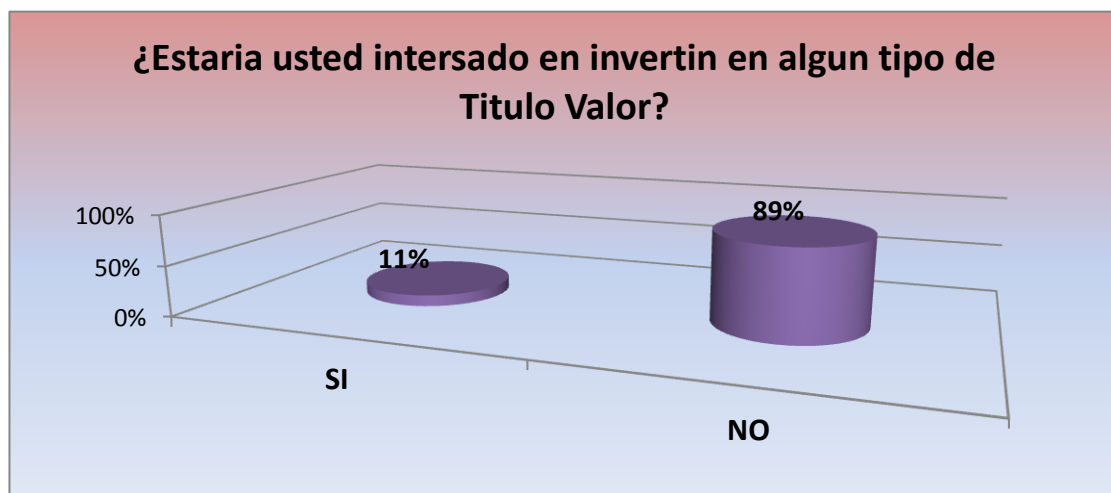


Del total de las empresas encuestadas el 78% no conoce el mercado de valores por lo cual no invierte en el, el 8% nunca ha invertido por ello de igual forma no invierte, un 6% tiene inversiones en bancos del sistema financiero en depósitos a Plazo de sus excedentes de dinero y un 8% incorpora otro tipo de razones por las cuales no invierte en el mercado de Valores local.

En tal sentido las empresas encuestadas no invierten en Titulos pues es un mercado del cual ellos tienen poca información y no se arriesgan a invertir.

Pregunta 8

PREGUNTA	SI	NO
¿Estaría usted interesado en invertir en algún tipo de Título Valor?	11%	89%



Del total de encuestados el 11% de ellos está interesado a invertir en el un porcentaje muy bajo si se ve el total de empresas, mientras el 89% no está interesado en invertir siendo muy alto lo cual indica que las empresas ven demasiado riesgo en ello o no tienen la suficiente información para poder tomar la decisión de invertir en él.

Pregunta 9

PREGUNTA	SI	NO
¿Existe alguna política para dar tratamiento a los excesos de Efectivo?	0%	100%

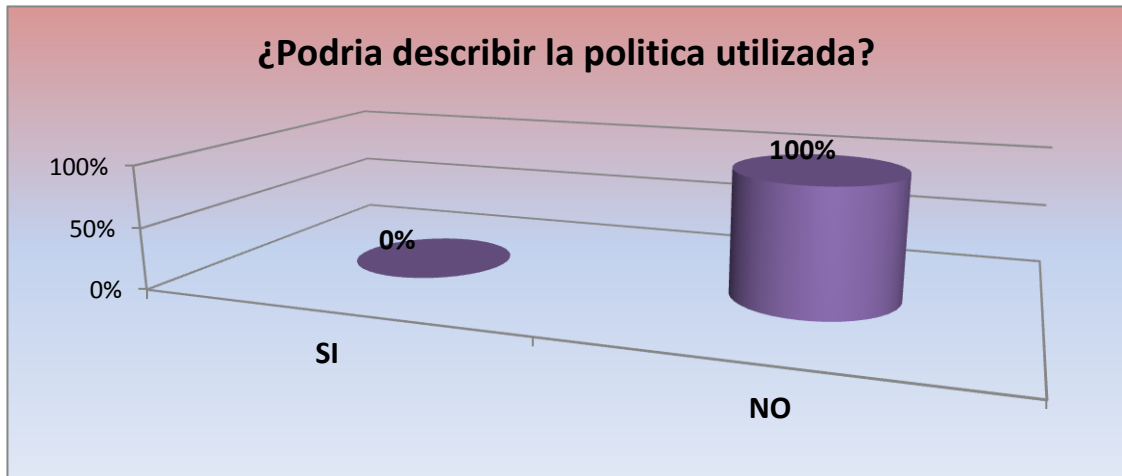


Las empresas según la pregunta no tienen una política para dar tratamiento a los excesos de efectivo que estas poseen pues el 100% contestó que no poseen. Lo cual indica que no tienen claro que hacer cuando poseen dinero el cual puede estar ocioso.

Las medianas empresas parece que no toman muy en serio el planificar y crear políticas para dar tratamiento al dinero que poseen cuando este es muy alto en sus flujos de efectivo

Pregunta 10

PREGUNTA	SI	NO
¿Podría describir la política utilizada?	0%	100%

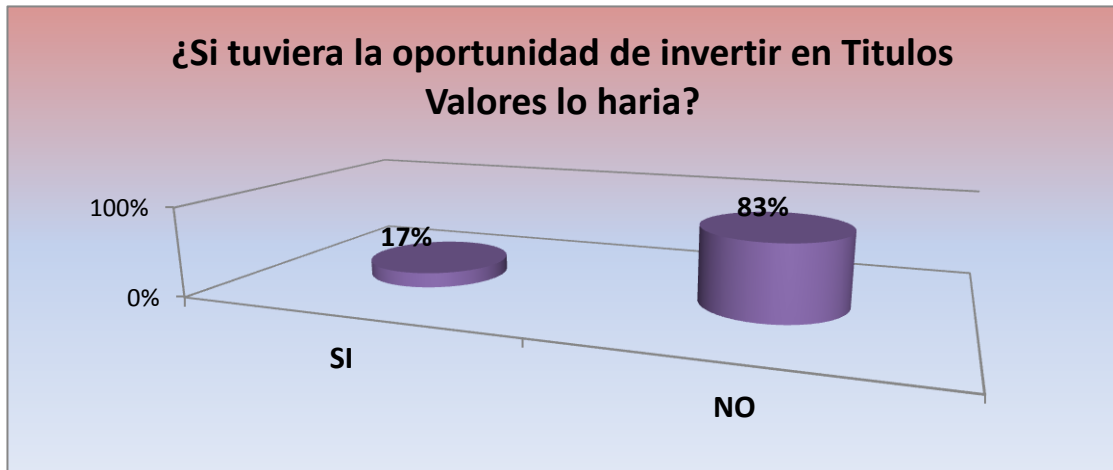


El 100% de las empresas encuestadas no respondió a que tipo de política utiliza para controlar los excesos de efectivo que esta poseen si fuera el caso, pues como se observa en la pregunta 9 ninguna dijo tener una política con consiguientes no pueden describirla si no la hay.

Las políticas son esenciales en cada empresa y deben tenerlas para cada tipo de rubro importante dentro de ella el Efectivo así como todo lo que tenga que ver con liquidez es muy importante pues de ello depende que tanto la empresa puede enfrentar las deudas que posee y que hacer si hay dinero en exceso para poder tener un mayor rendimiento de este.

Pregunta 11

PREGUNTA	SI	NO
¿Si tuviera la oportunidad de invertir en Títulos Valores lo haría?	17%	83%



De las empresas encuestadas solo un 17% esta interesada en invertir en títulos si se le diera la oportunidad de hacerlo, mientras que un 83% no está interesada en hacerlo independientemente si tuviera o no la oportunidad de hacerlo.

Al ver estos valores se puede decir que las empresas poco daban sobre la inversion en Titulos y por ello el poco interes en invertir en estos.

ANEXO VI: FORMATO DE ENCUESTA REALIZADA



**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESCUELA DE CONTADURIA PÚBLICA**



ANTEPROYECTO DE TRABAJO DE GRADUACIÓN

TEMA: "PROPUESTA DE INVERSIÓN EN TÍTULOS VALORES PARA LAS MEDIANAS EMPRESAS DEDICADAS A LA COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS DE BELLEZA EN EL ÁREA METROPOLITANA DE SAN SALVADOR"

Solicitamos de su valiosa colaboración para responder el siguiente cuestionario que se detalla a continuación:

OBJETIVO:

Proponer diferentes alternativas de inversión en títulos que ofrece el mercado de la Bolsa de Valores de El Salvador presentando a una serie de opciones en las que las empresas dedicadas a la comercialización de productos de belleza en el área metropolitana de San Salvador obtengan mayor rentabilidad si estas estuviesen colocados en otras opciones de inversión.

INDICACIÓN:

Marque con una X la respuesta que considere correcta y haga el comentario respectivo según corresponda.

1) ¿Conoce usted a Cerca de Títulos Valores en El Salvador?

SI _____ No _____

2) ¿Qué tipo de Títulos Valores Conoce según el listado?

Certificado de Inversión _____ Papeles Comerciales _____ Letras de Cambio Bursátiles _____

Valores en Deuda _____ Bonos _____ Otros _____

Especifique: _____

3) ¿Conoce las leyes que regulan los Títulos Valores en El Salvador?

SI _____ NO _____

4) ¿Sabe usted cuales son las Instituciones responsables de la emisión y colocación de Títulos Valores?

SI _____ NO _____

5) ¿Actualmente la empresa invierte en algún tipo de mercado?

SI _____ NO _____

6) Si la respuesta a la pregunta anterior es sí, mencione en qué tipo de mercado invierte la empresa:

a) Financiero _____ b) Informal _____ c) De Valores _____ d) Otro _____

Especifique: _____

7) Si la respuesta a la pregunta 5 es no, mencione las razones por las cuales la empresa no posee ningún tipo de inversión.

8) ¿Estaría usted interesado en invertir al algún tipo de título valor?

SI _____ NO _____

9) ¿Existe alguna política para dar tratamiento a los excesos de efectivo en la empresa?

SI _____ NO _____

10) ¿Podría describir la política utilizada?

11) Si tuviera la oportunidad de invertir en Títulos Valores lo haría?

SI _____ NO _____

Porque: _____

Muchas gracias por su colaboración.