

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
ESCUELA DE POSGRADO**



**TRABAJO DE POSGRADO
“PROPUESTA DE INDICADORES FINANCIEROS Y ECONÓMICOS ENFOCADOS A
LA CONSTRUCCIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN A EMPRESAS DE
LA ZONA OCCIDENTAL”**

**PARA OPTAR AL GRADO DE
MAESTRO (A) EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

**PRESENTADO POR
INGENIERA KARLA JAZMÍN VÁSQUEZ DE HERNÁNDEZ
INGENIERO WALTER GIOVANNI MORALES**

**DOCENTE ASESOR
MAESTRA ANA SILVIA GUARDADO DE LATIN**

**SEPTIEMBRE 2019
SANTA ANA, EL SALVADOR, CENTRO AMÉRICA.**

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
AUTORIDADES**



M.Sc. ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO
RECTOR

DR. MANUEL DE JESÚS JOYA ÁBREGO
VICE-RECTOR ACADÉMICO

ING. NELSON BERNABÉ GRANADOS ALVARADO
VICE-RECTOR ADMINISTRATIVO

LICDO. CRISTÓBAL HERNÁN RÍOS BENÍTEZ
SECRETARIO GENERAL

M.Sc. CLAUDIA MARÍA MELGAR DE ZAMBRANA
DEFENSORA DE LOS DERECHOS UNIVERSITARIOS

LICDO. RAFAEL HUMBERTO PEÑA MARÍN
FISCAL GENERAL

**FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
AUTORIDADES**



DR. RAÚL ERNESTO AZCÚNAGA LÓPEZ
DECANO

M.Ed. ROBERTO CARLOS SIGÜENZA CAMPOS
VICE-DECANO

M.Sc. DAVID ALFONSO MATA ALDANA
SECRETARIO

M.Ed. RINA CLARIBEL BOLAÑOS DE ZOMETA
JEFA DE ESCUELA DE POSGRADO

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
ESCUELA DE POSGRADO**



**“PROPUESTA DE INDICADORES FINANCIEROS Y ECONÓMICOS ENFOCADOS A
LA CONSTRUCCIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN A EMPRESAS DE LA
ZONA OCCIDENTAL”**

TRIBUNAL EXAMINADOR DE TRABAJO DE POSGRADO

MAESTRA ANA SILVIA GUARDADO DE LATIN

MAESTRO NURIA ELIZABETH LOPEZ PERLEA

MAESTRO VÍCTOR MANUEL SERRANO

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar, agradezco a nuestro padre Dios todo poderoso y a nuestra buena madre, la santísima Virgen María por ser la guía de mi vida en todo momento y por permitir continuar con mi desarrollo profesional.

A mis padres Roberto Vásquez y Evelyn de Vásquez que a pesar de la distancia son un apoyo incondicional en mi vida y siempre celebran conmigo todo éxito, los amo mucho ;

A mi Esposo Marvin Hernández por su entrega, sacrificio y estar siempre a mi lado apoyándome en todas mis decisiones.

A mis hijos Karlita y Marvincito por comprender cuando estoy trabajando y todos los sacrificios del tiempo de familia para el logro de este título. Dándole a gracias a Dios por darme son unos niños saludables e comprensibles lo que ha permitido seguir con mi formación académica.

A mis hermanas Evelyn y Gaby que siempre están pendientes de mí y mis hijos, las amo mucho. Y por compartir y celebrar de mis éxitos profesionales.

A mi Compañero de tesis Geovanny por toda su entrega a la realización de esta investigación y sacrificio a pesar del cansancio.

A nuestra asesora: Máster Ana Silvia Guardado de latín por su apoyo y Guía en la realización de esta investigación, muchas gracias.

A los maestros que nos acompañaron en cada una de las asignaturas de la maestría brindándonos sus cocimientos y experiencias.

Gracias Dios, por tanto.

Karla Jazmin Vásquez de Hernández

Quiero agradecer en primer lugar a Dios y mi Madre María por permitirme llegar a este nuevo nivel de mi carrera profesional.

A mi esposa Sofía de Morales por ser un apoyo incondicional en todo este proceso.

A mi hijo Giovanni Morales por ser inspiración y ejemplo de superación.

A mi madre Lilian Morales y a mis suegros Antonio y Lilian Duke por su apoyo y consejos claves en toda mi carrera

Y a mi compañera de Tesis Karla Vázquez por todas sus valiosas aportaciones, su positivismo y por permitirme compartir este proceso junto a su familia.

Walter Giovanni Morales

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	xvii
1.1 Introducción	19
1.2 Antecedentes	20
1.3 Planteamiento del problema	21
1.4 Objetivos de la investigación.....	23
1.4.1 Objetivo General.....	23
1.4.2 Objetivos Específicos	23
1.5 Alcances	24
1.6 Justificación	24
CAPÍTULO II: FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA Y MARCO LEGAL	26
INTRODUCCIÓN	26
2.1 Factores económicos y sociales determinantes para la inversión	26
2.1.1 Factores determinantes en la decisión de invertir.....	29
2.2 Perfil de riesgo de un inversionista.....	30
2.2.1 Perfil Conservador	31
2.2.2 Perfil Moderado.....	32
2.2.3 Perfil Agresivo.....	33
2.2.4 Aversión al riesgo	33
2.3 Concepto Económico de la inversión	35

2.3.1 Decisiones de inversión	37
2.3.2 Objetivos de las inversiones.....	38
2.3.3 Propuesta de Inversión.....	39
2.3.4 Clasificaciones de las Inversiones.....	40
2.4.1 Elementos de cartera	42
2.4.2 Análisis de la cartera.....	42
2.5 Rendimiento de inversión	44
2.5.1 Presupuesto de capital y análisis de inversiones.....	45
2.5.2 Decisiones de inversión bajo incertidumbre.....	48
2.5.3 Análisis de inversiones en condiciones de inflación.....	52
2.6 El crecimiento empresarial y las inversiones.....	64
2.6.1 Estrategias de crecimiento empresarial	66
2.6.2 Interrelaciones de las decisiones de inversión y financiamiento.....	69
2.7 Inversiones Internacionales.....	72
2.8 Indicadores Sociales y económicos.....	74
2.8.1 Indicadores económicos.....	74
2.8.2 Inflación.	75
2.8.3 Desempleo.	76
2.8.4 Producto Interno Bruto (P.I.B.).....	78
2.8.5 Producto Nacional Bruto (P.N.B.).....	79

2.8.5.1 Características del Producto Nacional Bruto.....	82
2.8.5.2 Ajustes al Producto Nacional Bruto	82
2.8.5.3 Problemas del Producto Nacional Bruto	82
2.8.6 Ingreso Per Cápita.	85
2.9 Indicadores Financieros	85
2.9.1 Clasificación de los índices financieros	88
2.9.2 Interpretación de las razones financieras	89
2.9.3 Razón Corriente.....	90
2.9.4 Prueba ácida.....	91
2.9.5 Capital de trabajo	92
2.9.6 Intervalo básico defensivo.....	93
2.9.7 Nivel de endeudamiento.....	93
2.10 Mercado de Capitales	94
2.10.1 Mercado de Renta fija	95
2.10.3 Mercado de crédito y derivados.....	96
2.11 Marco legal de las inversiones	97
2.11.1 Ley de Inversiones PROESA 2013.....	97
CAPÍTULO III: “METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN”	100
Introducción	100
3.1 Tipo de estudio.....	100

3.1.1 Tipo de investigación.....	101
3.2 Cuadro de Operacionalización de Variables	104
3.3 Técnicas e instrumentos de recolección de datos	106
3.3.1 Técnicas de investigación	106
3.3.1.1 Análisis Histórico de Comportamiento.....	108
3.3.1.2 La encuesta como Técnica.....	108
3.3.1.3 La entrevista como Técnica	109
3.3.1.4 La Revisión Documental comoTécnica	109
3.3.2 Instrumentos de análisis.....	111
3.3.2.1 Guía de Análisis Estadístico y Análisis Financiero.....	112
3.3.2.2 Guía de cuestionario para la Encuesta	113
3.3.2.3 Guía para La entrevista	113
3.3.2.4 Guía de Análisis Histórico Bibliográfico	114
3.3.3 Muestreo	115
3.3.3.1 Tipo de Muestra.....	115
3.3.3.2 Tamaño de la muestra	115
CAPÍTULO IV “PRESENTACIÓN DE RESULTADOS DEL DIAGNÓSTICO Y	
ANÁLISIS DE RESULTADOS”	117
Introducción	117

4.1 Factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión.....	119
4.2 Sectores de inversión rentables para el inversionista y su impacto en las diferentes industrias.....	121
4.3 Criterios de selección de un portafolio óptimo de inversión.....	124
CAPÍTULO V:	126
PROPUESTA DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN DISENADO PARA LA INVESTIGACIÓN.....	126
Introducción.....	126
5.1 Requerimientos del modelo.....	126
5.2 Descripción.....	129
5.3 Presentación del Portafolio e interpretación de los sectores con base a los resultados obtenidos.....	130
5.4 Guía para uso del modelo.....	147
CONCLUSIONES.....	152
RECOMENDACIONES.....	154
Referencias Bibliográfica.....	156
ANEXOS.....	158
Anexo 1 Guía de Análisis Estadísticos y Análisis Financiero.....	159
Anexo 2 Guía de cuestionario para Encuesta.....	160
Anexo 3 Guía de cuestionario para Entrevista.....	162

Anexo 4 Guía de Análisis Histórico Bibliográfico	164
Anexo 5 Desarrollo de Guía de cuestionario de Entrevista	165
Anexo 6 Desarrollo de Guía de Cuestionario para Entrevista	167
Anexo 7 Mapa de Republica de El Salvador en donde se aprecia la presencia de maras/pandillas	169
Anexo 8 Presentación de Resultado de portafolio.....	170
Anexo 9. Tabulación y obtención de los Resultados de la encuesta	172
Anexo 10. Resultados de la entrevista.....	181
Anexo 11. Resultados de la revisión Documental.....	186

ÍNDICE DE CUADROS

Págs.

Cuadro 1 Precio de equipo.....	114
Cuadro 2. Software recomendado	115
Cuadro 3. Opiniones acerca de la inversión en el Occidente.	174

ÍNDICE DE TABLAS

Págs.

Tabla No. 1: Retornos esperados por Sector.....	130
Tabla No. 2: Interpretación por Sector.....	131
Tabla No. 3: Portafolio propuesto, porcentaje por sector.....	134
Tabla No. 4: Retornos esperados.....	134
Tabla No. 5: Retornos esperados con portafolio con riesgo mínimo	135
Tabla No. 6: Portafolio propuesto para inversión con riesgo mínimo	135
Tabla No. 7: Portafolio propuesto para inversión con riesgo mínimo.....	136
Tabla No. 8: Retornos esperados con portafolio con mayor rendimiento.....	137
Tabla No. 9: Determinación de muestra.....	172
Tabla No. 10: Cantidad de Estudiantes que conocen o no la delincuencia.....	173
Tabla No. 11: Tipos de delincuencia conocida.....	173
Tabla No. 12: Nivel de incidencia de la delincuencia.....	173
Tabla No. 13: Delincuencia que más afecta al país.....	175
Tabla No. 14: Se considera emprendedor.....	176
Tabla No. 15: En qué sector se invertiría.....	177
Tabla No. 16: Motivos para no invertir.....	178
Tabla No. 17: Problemas sociales por cuales no invertir.....	179
Tabla No. 18: Sectores más rentables para a inversión.....	180

ÍNDICE DE GRÁFICOS Págs.

Gráfico No. 1 Relación entre el índice de inflación y el PIB per cápita.....	120
Gráfico No. 2 Comparación entre el desempleo y la delincuencia.....	121
Gráfico No. 3 Comparativo Anual promedio entre Industrias.....	122
Gráfico No. 4 Grafico de barras de Comparativo por índice promedio.....	123
Gráfico No. 5 Comparación entre el desempleo y delincuencia.....	123
Gráfico No. 6 Comparación entre crecimiento del PIB, desempleo y el índice de desarrollo Humano.....	124
Gráfico No. 7 Comparativo anual promedio entre industrias.....	125
Gráfico No. 8 análisis de retornos esperados por sector.....	131
Gráfico No. 9 Propuesta de portafolio de inversión por sectores.....	134
Gráfico No. 10 Distribución por sector.....	137
Gráfico No. 11 Gastos operativos a ingresos Intermediación	138
Gráfico No. 12 Gastos operativos a Activo Promedio.....	139
Gráfico No. 13 Roa promedio.....	139
Gráfico No. 14 Cartera Vencida a Prestamos Brutos.....	140
Gráfico No. 15 Cobertura Reservas a Cartera Vencida.....	141
Gráfico No. 16 Cobertura Reservas a Cartera Vencida.....	141
Gráfico No. 17 Activos Extraordinarios.....	142
Gráfico No. 18 Activos Promedio a Patrimonio Promedio.....	143
Gráfico No. 19 Patrimonio Promedio a Activo Promedio.....	144
Gráfico No. 20 Cartera Vencida - Reservas a Patrimonio Promedio.....	144

Gráfico No. 21 Prestamos Promedio a Depósitos Promedios	145
Gráfico No. 22 Fondos Disponibles a Depósitos y Préstamos.....	146
Gráfico No. 23 Roe promedio	146
Gráfico No. 24 Número de estudiantes entrevistados	172
Gráfico No. 25 Estudiantes que conocen la delincuencia o no.....	173
Gráfico No. 26 Tipos de delincuencia.....	174
Gráfico No. 27 Nivel de incidencia de la delincuencia.....	175
Gráfico No. 28 Delincuencia que más afecta al país.....	176
Gráfico No. 29 ¿Se considera emprender?.....	177
Gráfico No. 30 En qué sector se invertiría.....	178
Gráfico No. 31 Motivos para no invertir.....	178
Gráfico No. 32 Problemas sociales por cuales no invertir.....	179
Gráfico No. 33 Sectores más rentables para a inversión	180

INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo de graduación se desarrolla una propuesta de indicadores económicos y financieros que ayuden o sirvan de referencia en la toma de decisiones al momento de realizar una inversión.

Es muy común encontrar en el Salvador pequeños empresarios con negocios que por años se han mantenido en el mercado. Sin embargo, en los últimos años es muy común encontrar muchos negocios donde el tiempo de duración es al menos dos años. Todo esto se debe a los problemas sociales, económicos y culturales que está padeciendo el país, reflejando la situación actual de El Salvador.

Los problemas sociales que más aquejan al país, según la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (Fusades), el panorama económico del país está marcado por el deterioro de las finanzas públicas, la falta de acuerdos entre el gobierno salvadoreño y el sector privado para buscar posibles soluciones a los grandes retos, y la campaña política de cara a las elecciones de alcaldes y diputados del próximo año.

Fusades sostiene que, si bien el panorama económico será complicado este año 2017, hay algunos aspectos positivos en el escenario, como, por ejemplo, la ejecución de proyectos en los sectores energético y de la construcción. El desarrollo de proyectos de energía renovable, como plantas de generación solar, una planta de gas y un parque eólico destacan en lo energético.

En el rubro de la construcción, hay varios desarrollos inmobiliarios, como edificios para oficinas o apartamentos, centros comerciales, y hoteles, que, sin duda, constituyen un aporte a la economía del país, y además están generando fuentes de empleo.

El crecimiento de las exportaciones de servicios, como turismo, llamadas a distancia, Aero mantenimiento, y vuelos internacionales, también refleja que el país tiene ciertas fortalezas.

Para lograr describir la investigación realizada se desarrollaron 5 capítulos. El primero Capítulo corresponde al Planteamiento del problema donde se presentan las generalidades de la investigación, antecedentes, planteamiento del problema, Objetivos, Alcances y justificación de la investigación.

Como segundo capítulo se presenta la Fundamentación teórica y marco Legal de la investigación realizada, se proponen diferentes factores económicos, sociales que intervienen en la toma de decisiones de inversión, así como el marco legal que pueda ayudar o perjudicar el ambiente de inversión.

Para el capítulo tres se describe la metodología de la investigación, técnicas e instrumentos de recolección de datos para obtener los resultados de la investigación. En el capítulo cuatro se presentan los resultados del diagnóstico y análisis de resultado. Y como capítulo 5, se presenta la propuesta de inversión propuesto para la investigación.

Al finalizar la investigación se logró identificar aquellos indicadores de referencia para determinar los sectores en los cuales la inversión es más rentable.

CAPÍTULO I: GENERALIDADES DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 Introducción

En los meses transcurridos de 2015, la economía mundial registra un crecimiento moderado, inferior al del año 2014, producto de un menor crecimiento en los países emergentes y de una recuperación marginal en los países desarrollados. Se estima que el PIB mundial creció 2.9% durante los primeros 6 meses del año 2015, lo que implica alrededor de 0.3 puntos porcentuales inferior que el pronosticado en abril del año 2015, según datos preliminares del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En las economías avanzadas destaca que Estados Unidos creció menos que lo previsto, pese al repunte del segundo trimestre. En la zona euro, la recuperación coincidió en buena cuenta con los pronósticos; Italia, Irlanda y España observaron cierta reactivación en la demanda interna. En el mundo emergente el panorama sigue deteriorado, las condiciones externas se están complicando, la volatilidad de los mercados financieros se incrementó, los precios de las materias primas siguieron cayendo, se registraron presiones a la baja sobre las monedas de muchos países de este grupo, y las entradas de capitales son más lentas.

El crecimiento en China sigue desacelerado, los precios de las acciones sufrieron una fuerte caída desde junio y la volatilidad del mercado continuaba en

agosto; en Brasil, la actividad cayó más de lo previsto y afronta un sensible problema de confianza y credibilidad en las esferas políticas. El FMI, en octubre, ajustó a la baja sus proyecciones de crecimiento global, considerando el desempeño observado en los meses recientes; se pronostica que el crecimiento mundial disminuya de 3.4% en 2014 a 3.1% en 2015 y que repunte a 3.6% en 2016. Los riesgos a la baja de estas proyecciones se han incrementado.

1.2 Antecedentes

Una encuesta de la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (Fusades) reveló que solo el 4.4 % de los empresarios ve favorable el clima de inversión del país. El dato contrasta con el optimismo del Gobierno, el cual insiste en que el sector privado confía en sus políticas. “Los empresarios consultados por Fusades, que perciben que el clima de negocios es desfavorable fue un 52 %. Únicamente un 4.4 % lo percibe favorable”, resumió la investigadora del departamento de estudios económicos de Fusades, Luz María Serpas. Ella señaló que dicha encuesta arroja por octavo año consecutivo un resultado negativo respecto al clima de inversión. Entre 2009 y 2016 la confianza ha variado entre -50 y -20. (FUSADES, 2015)

Los resultados de la última encuesta arrojan una puntuación de -48.5 en el clima de inversión.

¿Por qué los empresarios no confían en nuestro país? Según la encuesta el 58 % considera que la delincuencia es lo que más afecta al clima de inversión.

La incertidumbre en la estabilidad política y social fue la respuesta del 18 % y el bajo crecimiento económico fue el 13 %.

Estos resultados contradicen el optimismo del Gobierno, durante el informe de segundo año del gabinete económico.

Durante esa conferencia el vicepresidente de la República, Óscar Ortiz, dijo que pese a los problemas que enfrenta el país, existe confianza en el clima de inversión y en el Gobierno. “A pesar que el problema de la violencia representa un obstáculo importante, los inversionistas siguen creyendo en El Salvador. Las reglas que tenemos establecidas son confiables. A los inversionistas les va bien”, expresó.

Fusades además advirtió que en lo que va del año se ha experimentado un deterioro en la economía. Como consecuencia en los primeros dos meses del año se reportó una disminución de 6 mil empleos formales.

La fundación reconoció que entre diciembre 2014 y 2015 hubo un incremento de 11 mil 400 empleos, pero esto ha sido afectado por la reducción en 2016. En todo caso, Luz María Serpas precisó que estas cifras de creación de empleo son insuficientes. Al año se necesitan cerca de 60 mil plazas formales para atender a toda la población.

1.3 Planteamiento del problema

En los últimos años el entorno macroeconómico nacional se encuentra bajo una serie de condiciones adversas: una economía estancada, escaso dinamismo de

las exportaciones, creciente déficit comercial, altos niveles de endeudamiento, baja recaudación tributaria, etc. Dentro de ese complicado cuadro, uno de los desafíos más inmediatos se haya en superar la trayectoria de lento crecimiento que ha caracterizado la evolución de la actividad económica nacional desde mediados de la pasada década. En el fondo, este problema tiene que ver con el estudio de las fuentes del crecimiento a largo plazo y de elementos de orden estructural. Desde un horizonte temporal más inmediato, según el análisis macroeconómico, el impulso a la actividad económica obedece a la dinámica de los componentes del gasto: consumo, inversión y exportaciones. Ahora bien, el estudio de la inversión reviste especial importancia por una razón fundamental: las nuevas inversiones no sólo significan la creación de empleos y generación de ingresos, sino también una mayor capacidad productiva. Por tanto, con respecto a los demás componentes de la demanda global la inversión tiene un mayor potencial para contribuir al crecimiento económico.

El Salvador ha sufrido un impacto económico los últimos 10 años debido a:

- poco crecimiento económico
- ahorro público casi nulo
- inversión extranjera marginal
- desempleo
- alta inflación
- problemas fiscales

Para la creación de un portafolio de inversión eficiente, se requieren de indicadores financieros que ayuden a determinar el impacto económico y social, nivel de riesgo y el beneficio de las inversiones.

¿Influyen los factores sociales y económicos en la selección de un portafolio de inversión?

1.4 Objetivos de la investigación

1.4.1 Objetivo General

Elaborar un diagnóstico de los principales factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión para el desarrollo de los proyectos de mediano y largo plazo para el Occidente del país.

1.4.2 Objetivos Específicos

- Analizar los factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión.
- Identificar los sectores de inversión rentables para el inversionista y su impacto en las diferentes industrias.
- Identificar los criterios de selección de un portafolio óptimo de inversión

- Crear un portafolio óptimo para la zona Occidental basado en los indicadores identificados

1.5 Alcances

El estudio fue realizado sobre las industrias más influyentes en la economía de El Salvador en el período del 1996 al 2016, enfocado específicamente en las empresas del occidente del país.

Con la investigación se identificó el portafolio de inversión óptimo, donde indique cuales son los sectores más rentables para la zona occidental.

Al final del trabajo se identificaron los indicadores financieros indispensables que permiten identificar los sectores donde el retorno es más alto.

1.6 Justificación

Debido a la poca información financiera disponible para la realización de un portafolio de inversión en El Salvador, se determinó estudiar el presente tema de investigación como un aporte para futuros inversionistas o como un punto de partida para futuras investigaciones al respecto.

Con el estudio de la crisis económica y la definición de indicadores financieros se pretende crear una base teórica para poder seleccionar las mejores empresas dentro de las principales industrias más factibles para realizar una inversión financiera. Principalmente es importante identificar un portafolio no solo para que

el inversor pueda incrementar sus activos, sino también porque con un portafolio óptimo de inversión, la población misma se verá beneficiada, no solo con la generación de nuevos empleos que permitirán a la población encontrar un trabajo digno que mejore las condiciones de vida, permitiendo así el desarrollo del país a través de fuentes de inversión.

Si se analizan los beneficios que recibe el inversor se puede identificar que son igual o más importantes que la inversión puede atraer para el desarrollo del país.

CAPÍTULO II: FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA Y MARCO LEGAL

INTRODUCCIÓN

En este capítulo se presentan los fundamentos teóricos de la investigación, se exponen diferentes temas teóricos que explican la base la investigación.

La inversión bien sea a corto o a largo plazo, representan colocaciones que la empresa realiza para obtener un rendimiento de ellos o bien recibir dividendos que ayuden a aumentar el capital de la empresa. Las inversiones a corto plazo si se quiere son colocaciones que son prácticamente efectivas en cualquier momento a diferencia de las de largo plazo que representan un poco más de riesgo dentro del mercado. En administración de empresas un proyecto surge de la necesidad de resolver problemas y un proyecto de inversión surge de la necesidad de algunos individuos o empresas de aumentar las ventas de productos o servicios. Actualmente existen muchas herramientas como evaluación de proyectos, que permiten establecer sus ventajas y desventajas además de establecer si es rentable o si es factible.

A continuación, se presentan los fundamentos teóricos de este trabajo.

2.1 Factores económicos y sociales determinantes para la inversión

En varios países la inversión privada ha sido tema de estudio en muchas investigaciones, debido a su importancia en el desarrollo y crecimiento económico de estos. Precisamente uno de los determinantes fundamentales del ciclo

económico de corto y mediano plazo es la inversión en bienes de capital ya que forma parte de la demanda agregada, por lo que explica los cambios de fase y amplitud del ciclo productivo de una economía. Además, la inversión ejerce una influencia importante sobre la demanda agregada, porque es a través de ella que se puede ampliar la producción de un país y sostener el crecimiento económico a largo plazo, lo cual es uno de los objetivos que persiguen especialmente los países en desarrollo, como es el caso de El Salvador. Esta inversión es efectuada por agentes económicos (particulares o empresas, grupos de inversión, etc.) Ajenos al gobierno, que representan al sector privado de la economía, movidos por la necesidad de aumentar sus posesiones o activos. (De Lara, Haro (2018). México. CEPAL Publicaciones recuperado de <http://ri.ues.edu.sv/id/eprint/128/>)

Para que se genere inversión extranjera, tienen que existir ciertas condiciones, tal es el caso de El Salvador, donde han existido un gran número de causas que han impedido atraer la inversión extranjera en la década 1990-2000. Como dato curioso se puede mencionar que, de toda América Latina, exceptuando a Cuba y Haití, El Salvador es el que tiene una menor inversión extranjera. A continuación, se presentan una serie de obstáculos para la entrada de IED en el país: El alto costo de los diferentes tipos de transporte que existe en nuestro país, ya sean estos marítimos, terrestres o aéreos, los costos son altos, esto aunado a la poca frecuencia en el tráfico de los mismos complica aún más la situación. El país no tiene salida al Océano Atlántico y los puertos del Océano Pacífico tales como el de Acajutla, La Libertad y el de La Unión, son deficientes y se encuentran descuidados, impidiendo operar con toda su potencialidad. La guerra civil que vivió

nuestro país por 12 años, (1980-1991) constituyó un gran obstáculo para la afluencia de la inversión extranjera; los inversionistas se formaron un cuadro inseguro y peligroso para sus negocios. La falta de mano de obra calificada es un gran problema para el inversionista, mucho de los mejores obreros y trabajadores que mostraban un verdadero talento, se han ido del país; las razones de esto se encuentran en que no existen suficientes fuentes de trabajo; éstas son escasas, la destrucción de fuentes de trabajo a consecuencia de la guerra agravó la situación laboral. Las irregularidades del servicio de energía eléctrica que se da a nivel nacional, es otro factor que impide la llegada de la inversión extranjera, en los primeros años del periodo de nuestro estudio, se hacía sentir la falta de infraestructura para el suministro de energía a consecuencia de los sabotajes producto de la guerra y por la deficiente producción de energía de las centrales hidroeléctricas y geotérmicas; cabe mencionar que en los últimos años de nuestro periodo de estudio, la situación ha mejorado, pero no lo suficiente. La falta de techo industrial que se dio en nuestro país, y especialmente en San Salvador, en los comienzos de la década de estudio, frenó de alguna manera la inversión extranjera, Al inicio se contaba con una sola zona franca y no daba el servicio necesario para el desarrollo de nuevas empresas. (Naciones Unidas CEPAL (2018). El Salvador. CEPAL Publicaciones. Recuperado de <https://www.cepal.org/es/comunicados/inversion-extranjera-directa-la-region-sigue-tendencia-la-baja-suma-167043-millones>)

Después del año 2000, la situación ha cambiado, hoy en día existen varias zonas francas, las cuales no están completamente ocupadas por los inversionistas

extranjeros, porque no solo basta con eso, sino que tiene que conjugarse de buena forma todas las condiciones favorables expuestas anteriormente para que la inversión extranjera se haga presente en nuestro país.

2.1.1 Factores determinantes en la decisión de invertir

Los países pueden volverse más favorables para la inversión extranjera, implementando varias medidas tendientes a atraerla, ya que no hay atajos fáciles o fórmulas mágicas para que esta se haga presente. No cabe duda que la calidad de las instituciones y el clima de negocios del país receptor, desempeña una función preponderante, también es de fundamental importancia, mejorar la calidad de la fuerza laboral y la infraestructura. La existencia de un idioma común, así como los vínculos coloniales pueden tener mucho peso; el caso de España hacia América Latina se ha vuelto importante. También puede atraerse este tipo de inversión reduciendo el nivel de gravamen impositivo para las empresas extranjeras, o mediante la concesión de fuertes subsidios como se vio anteriormente. Pero, con la práctica de estas medidas, puede darse lo que algunos autores han denominado “carrera para llegar al fondo”³¹, esta situación se presenta cuando las empresas extranjeras terminan apropiándose de todos los beneficios relacionados con su inversión. También por procurar volverse más atractivos, los países pueden caer en lo que se le llama “concurso de belleza”; situación que se presenta cuando los países anfitriones tratan de capacitar su fuerza de trabajo, o implementan medidas para mejorar la calidad de su

infraestructura o instituciones. Hay otros factores que son determinantes en la decisión de invertir, y no son implementados por los gobiernos de los países anfitriones, sino que son factores subjetivos. (Rogelio Alvarado (2018). El Salvador. EISalvador.com. Recuperado de <https://www.elsalvador.com/noticias/negocios/inversion-extranjera-en-salvador-aumento-un-32-2/153147/2015/>)

2.2 Perfil de riesgo de un inversionista

El perfil del inversionista se refiere a las características de una persona que guían la manera en que debiera tomar sus decisiones de inversión, incluido su nivel de tolerancia al riesgo, en relación a los diversos instrumentos de inversión que existen en el mercado.

En la medida que conozca qué tipo de inversionista es usted, podrá elegir de mejor forma entre las alternativas de inversión a las que puede optar o crear una mezcla de inversiones que se adapten a su perfil.

Saber cuáles son las necesidades y objetivos de inversión actuales, cuál es el horizonte de inversión, la disponibilidad con la que necesitará el dinero, el nivel de riesgo con el que se siente más cómodo, ayuda a definir el perfil del inversionista.

Diversos factores influyen en el perfil del inversionista:

- La edad y el horizonte de tiempo de la inversión, que determinan cuánto tiempo podemos esperar para que la inversión de frutos.
- Los ingresos, tanto los que percibe hoy, como los que espera obtener.
- Las obligaciones financieras contraídas, mientras más obligaciones tenga con otros, tendrá menor capacidad de ahorro.
- Patrimonio, que representa el respaldo económico con el que cuenta.
- Capacidad de ahorro, que le permitirá aprovechar oportunidades o hacer frente a imprevistos.
- Tolerancia al riesgo, cuánto se está dispuesto a arriesgar.
- Conocimientos financieros, es más fácil invertir en algo conocido que en algo desconocido.

Objeto de la inversión, define en qué se utilizarán los recursos invertidos, por ejemplo, para comprar una casa o sólo si se trata de inversión de excedentes.

Rentabilidad deseada, rendimiento que espera obtener en el futuro de la inversión.

2.2.1 Perfil Conservador

Este inversionista se caracteriza por ser menos tolerante al riesgo y valorar la seguridad. Por lo tanto, escoge instrumentos de inversión que le den certeza de que no perderá parte o todo el dinero que invertirá (su capital). No le importa que las ganancias (rendimiento) obtenidas sean bajas.

¿Prefiere invertir en instrumentos de deuda?, como títulos de deuda, depósitos a plazo o cuentas de ahorros, porque puede saber la rentabilidad que tendrán al adquirirlos.

Dentro de este perfil puede haber todo tipo de personas, desde jóvenes con sus primeros ingresos y que, por lo tanto, no quieren arriesgar sus ahorros; hasta aquellos con familias por mantener, o deudas por cubrir, o personas retiradas o por jubilar que no quieren mayores preocupaciones.

Tal vez no sea ésta la estrategia que maximice la rentabilidad de las inversiones, pero sí puede ser una alternativa para ahorrar a largo plazo sin mayores preocupaciones sobre el movimiento de los instrumentos.

2.2.2 Perfil Moderado

Este inversionista es cauteloso con sus decisiones, pero está dispuesto a tolerar un riesgo moderado para aumentar sus ganancias. ¿Procura mantener un balance entre rentabilidad? y seguridad.

¿Suele buscar la creación de un portafolio? o cartera de inversión? que combine inversiones en instrumentos de deuda y capitalización.

Inversionistas de este tipo hay de distintas edades. Generalmente se trata de personas con ingresos estables, que pueden ser entre moderados y altos, padres de familia con capacidad de ahorro.

2.2.3 Perfil Agresivo

Busca los mayores rendimientos posibles, por lo que está dispuesto a asumir el riesgo que sea necesario. Se trata, por ejemplo, de inversionistas jóvenes, pero que cuentan también con solidez económica y con ingresos de moderados a altos y personas solteras o aún sin hijos, entre los 30 y los 40 años de edad.

Esta clase de inversionistas corre riesgos en los mercados y opta por los instrumentos que prometen las ganancias más elevadas, sin importar si en un momento dado se arriesga a perder la mayor parte de la inversión.

Este tipo de personas prefieren portafolios de inversión en los que combinan fondos de capitalización, deuda a corto plazo y deuda a largo plazo. Ser un inversionista agresivo puede dar buenos resultados, siempre que no se esté invirtiendo el dinero de los gastos cotidianos. No es recomendable mantener esta actitud de riesgo cuando no se cuenta con la suficiente solvencia, o si se tienen compromisos familiares importantes. (Cámara de Intermediarios Bursátiles (2017). El Salvador. CAMBOLSA, Educación Bursátil. Recuperado de <https://www.cambolsa.com/educacionbursatil2.html>)

2.2.4 Aversión al riesgo

La aversión al riesgo es aquel miedo que tenemos las personas al riesgo, es decir, el respeto que le tenemos a la hora de tomar decisiones con un cierto

riesgo. Evidentemente, comparada con otra decisión con menos riesgo. Por tanto, podemos definir la aversión al riesgo como aquella preferencia que tiene el ser humano ante dos elecciones, elegir la opción con menos riesgo, aunque la otra opción con más riesgo suponga más beneficiosa.

El típico ejemplo que se pone es si a una persona se le deja elegir entre 100€ inmediatamente o 200€ a cara-cruz (es decir, 50% de probabilidad de obtener 200€), suele decantarse por la primera opción. La esperanza matemática de la segunda, es decir, el valor de la opción es 100€ ($200€ \cdot 0,5 = 100€$), por tanto, matemáticamente es lo mismo. Pero en la segunda opción puedes ganar 200€ o nada. El miedo de no ganar nada, hace que mucha gente prefiera asegurarse los 100€.

Evidentemente no todas las personas son adversas al riesgo, hay quienes elegirán la opción con más riesgo o utilizarán otro criterio para su elección. Por eso es posible hacer una clasificación de las personas según el riesgo que están dispuestos a asumir. Éstas se pueden clasificar en tres grupos:

Neutros al riesgo: eso quiere decir que ante dos elecciones con el mismo valor esperado pero diferentes riesgos, es indiferente.

Amante del riesgo: prefiere la opción con más riesgo ante dos opciones de mismo valor. En el ejemplo anterior sería lanzar la moneda.

Aversión al riesgo: prefiere la opción con menor riesgo. En este caso elegiría los 100€ directamente.

La aversión al riesgo suele ser recurrente en el mundo de las finanzas y la inversión. Muchas entidades financieras hacen cuestionarios a sus clientes, inversores, para conocer su aversión al riesgo y así poder invertir su dinero de acuerdo con su disposición a asumir riesgo en las operaciones. De esta forma, la entidad en cuestión puede gestionar el patrimonio de forma más afín a las preferencias del cliente.

2.3 Concepto Económico de la inversión

Las empresas requieren orientar recursos de capital para llevar a cabo con eficacia su actividad productiva. El concepto económico de inversión se refiere al aumento generado en el año en el conjunto de bienes de capital de la empresa, y su estudio y análisis proporciona una información esencial para el conocimiento de la empresa y sus perspectivas futuras.

La inversión, según el diccionario de la lengua española es “colocar los caudales en aplicaciones productivas”. Otra acepción del término inversión es “cualquier activo o derecho de propiedad adquirido o poseído con el propósito de conservar el capital u obtener una ganancia”.

Los periodos de vida de una inversión pueden ser de corto o largo plazo. Las inversiones de corto plazo vencen al término de un año o antes, mientras que

las de largo plazo son aquellas con vencimiento más prolongado o mayores a un año.

La inversión puede llevarse a cabo de varias maneras. Una consiste en seguir planes cuidadosamente elaborados para hacer posible el cumplimiento de metas específicas. La otra, opuesta a la anterior, es el azaroso método que consiste en guiarse por la intuición. En cuanto más lógico sea el método utilizado, mejores serán los resultados, en consecuencia, un inversionista serio debe planear, desarrollar y ejecutar un programa de inversión que vaya de acuerdo con las metas financieras a las que se pretende llegar.

Según la naturaleza de los bienes adquiridos, la inversión se puede dividir en material e inmaterial. La inversión material incluye la inversión realizada por la empresa en terrenos, construcciones, instalaciones técnicas, maquinaria, utillaje, elementos de transporte y otros activos materiales, mientras que la inmaterial recoge la inversión realizada en aplicaciones informáticas, gastos de I+D activados, concesiones, patentes y licencias, etc.

La inversión en una empresa es imprescindible pues asegura su continuidad en el tiempo, esta debe de ser analizada cuidadosamente pues compromete los bienes de la empresa totalmente. (INBESTME (2017). España. ¿Qué es la aversión al riesgo y como nos afecta al invertir? INBESTME.COM. Recuperado de <https://www.inbestme.com/blog/significado-aversion-al-riesgo/>)

2.3.1 Decisiones de inversión

Invertir es un acto mediante el cual se utilizan bienes a fin de adquirir un conjunto de activos reales o financieros, destinados a proporcionar rentas y/o servicios, durante un cierto tiempo.

Proyecto de inversión es cualquier posibilidad de inversión y/o de financiación, pudiendo efectuarse una combinación de ambas.

La Evaluación se puede efectuar teniendo dos aspectos distintos, pero no contrapuestos: el aspecto privado y el aspecto social, y dependerá del fin que se persiga en cada caso en particular.

La Inversión Financiera es aquella que se realiza en soporte o activo financiero. La inversión financiera no tiene una función económica directa. Recordemos que la inversión en activos reales sí la tiene; bienes que sirven para producir otros bienes. Ahora bien, debe destacarse que, aunque no exista tal, no debemos pensar que carecen de función, o más extremamente que únicamente sirven para especular, en el aspecto más duro del término. Genéricamente la inversión financiera posibilita la transferencia de fondos (esquema financiación-inversión) y de riesgos (sirva como ejemplo que al comprar acciones de telefónica estamos asumiendo proporcionalmente parte del riesgo de la compañía).

Por tanto, a medida que vayamos viendo los diferentes temas sobre los productos financieros, debemos ir mencionando, siquiera someramente, las diversas funciones que cubren los distintos activos. De esta forma, tendremos

mejores referencias para adaptar las posibilidades de los diversos productos o activos a las diferentes necesidades financieras en cada momento.

2.3.2 Objetivos de las inversiones

Las decisiones entre las alternativas implican muchos factores diferentes a aquellos que pueden reducirse en, forma razonable a términos monetarios; entre los principales objetivos se pueden mencionar:

- Minimización de riesgos de pérdidas
- Maximización de la seguridad,
- Maximización de las ventas;
- Maximización de la calidad del servicio.
- Minimización de la fluctuación cíclica de la empresa
- Minimización de la fluctuación cíclica de la economía,
- Maximización del bienestar de los empleados,
- Creación o mantenimiento de una imagen pública conveniente.

Los análisis económicos sólo funcionan para aquellos objetivos o factores que pueden reducirse a términos monetarios. Los resultados de estos análisis deben ponderarse con otros objetivos o factores no monetarios (irreducibles), antes de tomar una decisión final.

2.3.3 Propuesta de Inversión

Las propuestas de inversión, deben poseer cierto sistema o sistemas de clasificación con categorías lógicas significativas. Las propuestas de inversión tienen tantas facetas de objetivos, formas y diseño competitivo que ningún plan de clasificación es conveniente para todos los propósitos. Entre los planes de clasificación posibles están:

- De acuerdo con las clases y montos de recursos escasos usados, tales como el capital propio, el capital a préstamo, el espacio disponible en una planta, el tiempo requerido del personal importante, etc.
- De acuerdo a si la inversión es táctica o estratégica: una inversión táctica no constituye un alejamiento importante de lo que la empresa ha hecho en el pasado y, por lo general, implica una cantidad de fondos relativamente pequeña; por otra parte, las decisiones de inversión estratégica provocan un alejamiento significativo de lo que la compañía ha hecho en el pasado y pueden implicar grandes cantidades de dinero.
- De acuerdo con la actividad empresarial implícita, tal como comercialización, producción, línea de productos, almacenamiento. etc.
- De acuerdo con la prioridad tal como absolutamente esencial, necesaria, económicamente conveniente o de mejoramiento.
- De acuerdo con el tipo de beneficios que se espera recibir, tales como mayor rentabilidad, menor riesgo, relaciones con la comunidad, beneficios para los empleados etc.

- De acuerdo a si la inversión implica sustitución de instalaciones, ampliación de instalaciones o mejoramiento del producto.
- De acuerdo con la forma en que otros proyectos propuestos; afecten los beneficios del proyecto propuesto; por lo general, esta es una consideración de clasificación muy importante, porque con mucha frecuencia existen interrelaciones o dependencias entre pares o grupos de proyectos de inversión

2.3.4 Clasificaciones de las Inversiones

- Inversiones de renovación o reemplazo: aquellos que tienen por objeto el de sustituir un equipo o elemento productivo antiguo por otro nuevo que desarrolle la misma función.

- Inversiones de expansión: aquellas en las que los beneficios esperados provienen de hacer más de lo mismo, por tanto, estas inversiones tienen lugar como respuesta a una demanda creciente.

- Inversiones estratégicas: son aquellas que generalmente afectan a la globalidad de la empresa y de que no se espere un beneficio inmediato, si no que tiendan a reformar la empresa en el mercado, reducir riesgos, afrontar nuevos mercados, ser más competitivos. (Banco Interamericano de Desarrollo (2018). Colombia. Decisiones de inversión, Financiamiento y movilización de recursos. BID Mejorando Vidas. Recuperado de https://www.iadb.org/es/acerca-del-bid/como-estamos-organizados?open_accordion=6)

Por lo tanto, en este caso los beneficios esperados, más que beneficios son la expectativa de evitar disminuciones en los resultados futuros.

Según el sujeto

- Inversiones efectuadas por el Estado
- Inversiones efectuadas por particulares

Según el objeto

- Inversiones reales
- Inversiones financieras

2.4 Carteras de Inversión

Una cartera es el conjunto de activos con un objetivo y plazo determinados para reducir el riesgo y maximizar la rentabilidad. Las carteras pueden responder a diferentes criterios, distinta titularidad, plazo de inversión, objetivo de inversión, banco o entidad.

El análisis de la cartera busca determinar el riesgo de crédito de sus inversiones, a través de la evaluación de la pérdida esperada de los instrumentos que lo conforman y otros factores particulares del mismo. Se estudia la metodología de determinación de la pérdida esperada efectuada por la administración, para establecer si el nivel de provisiones cubre adecuadamente los riesgos crediticios de la cartera de inversiones. La calificación final de las carteras

de inversiones se obtiene a partir de la evaluación de la administración y el análisis de cartera. La opinión es el resultado de una ponderación no rígida de los componentes antes señalados. Estas ponderaciones dependen estrechamente del tipo de carteras y sus características.

2.4.1 Elementos de cartera

- La cantidad de tiempo sobre el cual es calculado el rendimiento (diariamente, semanalmente, mensualmente).
- El número de observaciones usado.
- El período específico usado.
- El índice de mercado seleccionado

2.4.2 Análisis de la cartera

Una vez establecida las condiciones de crédito que se ofrecerán, la empresa tiene que evaluar a los solicitantes de crédito y considerar las posibilidades de una cuenta incobrable o un pago lento. El procedimiento de análisis incluye tres pasos:

Obtener información del solicitante a través de:

- Estados financieros
- Clasificación e informe de crédito

- Comprobación con bancos y referencias de los mismos
- Verificación mercantil (con otros proveedores)
- Experiencia de la empresa con el cliente

Analizar la información para determinar el valor del crédito del solicitante

- Análisis de estados financieros mediante métodos más apropiados determinando liquidez, rentabilidad, rotación de cartera de cliente, capital de trabajo, etc.
- En caso de ser una persona, analizar los ingresos contra sus egresos verificando si existe la capacidad de pago
- Análisis del proyecto de ventas y otros aspectos de la empresa
- Verificar la capacidad moral del cliente para cumplir con sus obligaciones

Tomar la decisión del crédito, esta establece si se le otorga el crédito y cuánto debe ser el importe máximo:

- Una vez efectuado el análisis se determina si se le otorga el crédito o no
- Se le puede otorgar un crédito pequeño y conforme se tenga experiencia con el cliente irlo aumentando
- Se puede establecer una línea de crédito (como tarjetas de crédito)

Markowitz empleó la variación de la recuperación obtenida como un sustituto del riesgo. Supuso que el objetivo del inversionista era la maximización de la

utilidad esperada, en donde la utilidad esperada se expresa como una función del valor esperado y la variación de la recuperación.

El problema de cartera implica la selección de un conjunto de inversiones (la cartera) con base en los resultados esperados, los riesgos asociados con las inversiones y la utilidad del inversionista.

2.5 Rendimiento de inversión

La frase rendimiento o rentabilidad de la inversión se relaciona con uno de los conceptos más importantes en finanzas empresariales.

Los activos totales empleados en un negocio crean la necesidad de una cantidad equivalente de fondos que deben ser captados en los mercados financieros. Estos fondos deben pagarse al tipo de interés de mercado.

El pago sólo puede provenir de las plusvalías derivadas del uso eficiente de los activos. Relacionando estas plusvalías con el valor de los activos que las generan, podremos hallar los parámetros de rentabilidad de la inversión.

Si estos rendimientos son iguales o mayores que el costo de los fondos, entonces el negocio puede ser viable. Sin embargo, si la rentabilidad es inferior, el negocio no tiene futuro a largo plazo.

El valor de los activos aparece en el balance y los beneficios correspondientes se muestran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Así, relacionamos el valor de la cuenta pérdidas y ganancias con el valor del balance para obtener la rentabilidad.

El concepto de la rentabilidad de la inversión es universal, pero los métodos de medición varían enormemente. Esta falta de consistencia causa confusión en la mente de mucha gente, tanto del sector financiero como de otros sectores.

El rendimiento de una cartera del inversionista durante un intervalo dado, es igual al cambio en valor de la cartera más cualquier distribución recibida de la misma, y expresada como una fracción del valor inicial de la cartera. Entre más grande sea la varianza o la desviación estándar mayor será la dispersión de valores realizados a futuro alrededor del valor esperado, y más grande será la incertidumbre del inversionista. (Jorge Segura (2018). España. Blog Estratega Financiero. Carteras de Inversión. Recuperado de <https://estrategafinanciero.com/inversion-permanente/>)

2.5.1 Presupuesto de capital y análisis de inversiones

Presupuesto es la estimación programada en forma sistemática de las condiciones de operación y de los resultados a obtener por un organismo en un periodo determinado.

Objetivos del presupuesto.

- Previsión y planeación, disponer de los conveniente para atender a tiempo las necesidades presumibles.
- Organización, estructura las relaciones entre funciones, niveles, y actividades.

- Coordinación – dirección, equilibra las diferentes secciones que integran la organización.
- Control, acción de apreciación si los planes y objetivos se están cumpliendo.

La elaboración de presupuesto de capital La elaboración de presupuesto de capital es el proceso mediante el cual una organización selecciona y evalúa proyectos de inversión a largo plazo. El método de devolución es utilizado ampliamente por negocios pequeños, pero resulta poco confiable para repartir los escasos recursos de capital de una empresa. Las dos principales deficiencias de este método son que no tiene en cuenta el valor del dinero con el tiempo y que hace caso omiso de los flujos de efectivo más allá del periodo de devolución.

Devolución es una técnica de elaboración de presupuesto de capital que utilizan ampliamente los negocios pequeños, pero casi nunca las grandes corporaciones es el método de devolución. Este método ha adquirido mucha popularidad debido a tanto a la sencillez de su regla de decisión como a su sensibilidad con respecto a la escasez de capital, factor que es muy importante en muchos negocios pequeños- Implica el cálculo del número de años requeridos para devolver la inversión original. Aunque es fácil aplicar la regla de devolución, es un método deficiente en el cual apoyarse para repartir los escasos recursos de capital de una empresa, por dos razones principales. En primer lugar, la devolución no tiene en cuenta el valor del dinero con el tiempo; en segundo, hace caso omiso de los flujos de efectivo esperados después del periodo de devolución. Por ejemplo,

considérenlos la comparación. El proyecto B recibiría una calificación más alta que el A porque su periodo de devolución es más corto, aunque es evidente que el proyecto A ofrece un rendimiento mucho más alto a la compañía y es a todas luces un mejor proyecto de inversión. Aunque admitimos que este ejemplo se va a los extremos y la elección apropiada resulta bastante obvia, sí destaca un defecto crucial de la técnica de devolución. A fin de contrarrestar este defecto, las técnicas de valor presente neto y tasa interna de rendimiento se han convertido en métodos estándar para evaluar proyectos de elaboración de presupuesto de capital.

Proyecto A

Costo = \$ 100 000 Flujo de efectivo esperado:

Año1 \$ 50000 Año 2 \$ 50000 Año 3 \$ 110000 Años 4 y subsecuentes:

Nada Total = \$ 210. 000 Devolución = 2 años Proyecto b Costo = \$ 100 000 Flujo de efectivo esperado:

Año1 \$ 100000 Año 2 \$ 5000 Año 3 \$ 5000 Años 4 y subsecuentes: Nada

Total = \$ 110 000 Devolución = 1año El Ámbito De La Presupuestación De Capital Abarca:

- Como se adquiere el dinero y cuáles son sus fuentes.
- Como se identifican y evalúan las oportunidades individuales de proyectos de capital (y la combinación de oportunidades) 3. Como se establecen los requerimientos mínimos de conveniencia 4. Como se hacen las selecciones del proyecto final.

El aspecto central del presupuesto de capital y en realidad de todos los análisis financieros - consiste en tomar decisiones que maximicen el valor de la empresa.

2.5.2 Decisiones de inversión bajo incertidumbre

En materia de inversiones, riesgo significa que la inversión futura no es predecible.

Al analizar el proyecto con sus flujos de fondo y suponiendo una distribución normal, éstos se pueden presentar en tres estados:

- En estado de certidumbre: se conoce exactamente que va a suceder con los flujos de fondos. Se tiene total certeza de lo que va a ocurrir con los mismos;
- En estado de incertidumbre: se desconoce qué sucederá con los flujos
- En estado de riesgo: no se tiene certeza de lo que va a ocurrir, pero se conocen las distribuciones de probabilidades de los flujos de fondos futuros.
- Este último es un estado intermedio. El riesgo provoca un desvío del rendimiento esperado y el real de la inversión.

Si trabajamos con valores esperados, los flujos netos estarán asociados a una probabilidad de ocurrencia. Por lo tanto, el riesgo económico del proyecto es la variabilidad entre el rendimiento esperado y el rendimiento real del proyecto.

Por otra parte, el riesgo afecta a la rentabilidad de la inversión.

Para efectuar la medición del riesgo, nos valemos de herramientas estadísticas como la variación estándar. Estas herramientas se utilizan aplicadas a dos conceptos financieros: el valor presente neto y la tasa interna de rentabilidad.

Para este análisis se consideran dos situaciones distintas: los flujos de fondos son independientes entre sí: en este caso, si bien los flujos de fondos están sujetos a riesgo, se conoce su distribución de probabilidad. En este sentido, el valor presente neto esperado es uno de los valores a obtener. Los flujos de fondos son dependientes entre sí: Es la situación más corriente, en la que se deben observar los diferentes grados de correlación entre los flujos que se pueden presentar. Mientras mayor sea el grado de correlación entre los flujos, la desviación estándar será mayor. Es de utilidad considerar los factores que pueden afectar el riesgo involucrado en una inversión, para poder relacionarlos con la tasa de rendimiento requerida para justificar una inversión y/o incluirlos como consideraciones intangibles (irreducibles) para llegar a una decisión final.

Los factores más comunes que afectan el riesgo son:

- Posible inexactitud de las cifras usadas en el estudio. Si se tiene disponible información exacta con relación a las partidas de ingresos y gastos, la exactitud resultante deberá ser buena. De lo contrario hay que estimar casi todos los valores, el grado de exactitud puede ser alto o bajo dependiendo de la forma en que se hayan obteniendo los valores estimados. En el renglón de las estimaciones del capital requerido no debe haber mucho

error, excepto quizás en lo correspondiente al margen de tolerancia por encima del costo real de la planta y del equipo. Si se puede tener la confianza de que dicho margen está del lado seguro, es probable que el estudio resultante sea conservador. Para evaluar este elemento también se requiere un estudio cuidadoso y experiencia para tener la incertidumbre de que no se esté subestimando la cantidad requerida. La exactitud del costo dependerá en gran medida del cuidado con el que se hayan preparado las estimaciones.

- Tipo de planta física y de equipos involucrados. Algunos tipos de estructuras tienen vidas económicas y valores de segunda mano bastante definidos. De otras se conoce muy poco de sus vidas físicas o económicas y casi no tienen valor de reventa. El tipo de propiedad física involucrado tendrá un impacto directo sobre la exactitud de las cifras relativas a la depreciación y, por consiguiente, afectará el riesgo. En los casos en que tenga que invertir en plantas y equipos especializados, habrá que tomar muy en cuenta este factor.
- Lapso de tiempo que debe transcurrir antes de que se cumplan todas las condiciones del estudio. Las condiciones que se hayan supuesto con relación a los ingresos y por supuesto con relación a los ingresos y a los gastos deben existir durante todo el periodo de amortización a fin de que se obtenga la utilidad predicha, es decir, la planta o el equipo deben tener una

vida económica igual a la del periodo de amortización y todas las demás partidas, como ingresos, materiales y costos de mano de obra deben permanecer relativamente iguales o si no cambiará la utilidad resultante.

Quien pretenda medir y evaluar el riesgo de un proyecto de inversión, puede hacerlo básicamente de tres maneras:

- mediante un criterio totalmente informal y subjetivo.
- mediante consideraciones formales. Los cuales pueden ser, tanto de carácter subjetivo, como objetivo.
- mediante una combinación de ambos criterios.

En general habrá que considerarse que, si la medición del riesgo no se realiza mediante algún procedimiento cuantitativo, el análisis resultante deberá tenerse por un análisis de tipo informal.

En el caso de criterios informales, sus procedimientos de valuación son intrínsecamente débiles, ya que los factores que afectan al riesgo no son examinados en forma explícita, ni de manera sistemática.

En el caso de los criterios formales, la administración financiera emplea diversas técnicas que permiten la medición y la valuación del riesgo, tanto a nivel de alternativas individuales, como para combinaciones de proyectos (carteras o portafolios), tales como: análisis de sensibilidad, distribuciones de probabilidad, modelo de valoración de activos de capital, coeficiente de volatilidad, tasa de

descuentos ajustadas por el riesgo, árboles de decisión, equivalentes de certeza y modelos de simulación.

2.5.3 Análisis de inversiones en condiciones de inflación

Cuando hablamos de una inversión a largo plazo nos encontramos con que la inflación juega en nuestra contra por lo que deberemos tener en cuenta la inflación esperada durante la vida de la inversión para analizar de una forma más veraz su resultado.

La inflación podrá por tanto afectar de dos formas distintas a nuestra inversión:

1ª La inversión es independiente de los flujos de netos de caja

En este caso los flujos netos de caja se mantienen constantes. Es el caso de las inversiones donde los flujos de cobros y pagos se han fijado mediante un contrato.

Recibimos los flujos contratados pero cada vez con un menor valor real.

Así pues, la fórmula del VAN quedará del siguiente modo:

Donde:

VAN = Valor Actual Neto de la Inversión.

A = Valor de la Inversión Inicial.

Q_i = Valor neto de los distintos flujos de caja. Se trata del valor neto así cuando en un mismo periodo se den flujos positivos y negativos será la diferencia entre ambos flujos.

k_i = Tasa de retorno del periodo.

g = Tasa de inflación esperada del periodo.

2º La tasa de inflación afecta por igual a los distintos flujos de cobros y pagos.

Se trata del caso más habitual, decidimos realizar una inversión, pero nos encontramos con que la inflación juega en nuestra contra pues no hemos fijado ni nuestros cobros ni nuestros pagos a través de un contrato.

Fórmula del VAN en este caso.

Donde:

VAN = Valor Actual Neto de la Inversión.

A = Valor de la Inversión Inicial.

Q_i = Valor neto de los distintos flujos de caja. Se trata del valor neto así cuando en un mismo periodo se den flujos positivos y negativos será la diferencia entre ambos flujos.

k_i = Tasa de retorno del periodo.

g = Tasa de inflación esperada del periodo.

En este caso y como se desprende de la fórmula nos encontramos con que si simplificamos el criterio podemos realizar el análisis sin tener en cuenta la

inflación pues como se puede observar multiplica y divide de igual forma a los distintos flujos de caja.

3º La inflación afecta de una forma distinta a la corriente de cobros que a la de pagos.

Este es el caso más habitual; en muchas ocasiones la empresa se encuentra con que no todo el efecto de la inflación en sus compras lo puede trasladar a sus ventas, bien en su importe bien en el momento de producirse el incremento de costes.

En este caso nos podemos encontrar con tres tipos de inflación distintos:

c = Inflación repercutida en los cobros.

p = Inflación soportada en los pagos.

g = inflación general del mercado.

Fórmula del VAN teniendo en cuenta los tres tipos de inflación posible.

Donde:

VAN = Valor Actual Neto de la Inversión.

A = Valor de la Inversión Inicial.

Q_i = Valor neto de los distintos flujos de caja. Se trata del valor neto así cuando en un mismo periodo se den flujos positivos y negativos será la diferencia entre ambos flujos.

k_i = Tasa de retorno del periodo.

g = Tasa de inflación esperada del periodo.

c = Tasa de inflación esperada sobre los cobros.

p = Tasa de inflación esperada sobre los pagos.

Manejo de la inflación en un análisis de inversión de capitales

Hasta mediados de la década de los cincuenta, el dólar estadounidense se aceptaba ampliamente como una medida fija del valor de los recursos. Debido a que el poder adquisitivo de una determinada suma de dinero no es constante cuando está presente la inflación, las personas y las compañías por igual comprenden que las oportunidades de inversión deben evaluarse con el dinero tratado como una medida variable del valor de un recurso.

Las tasas de inflación anuales (con frecuencia llamadas escaladas) varían mucho para grandes tipos de bienes y servicios y para periodos de tiempo distintos. Se espera que una inflación con un promedio entre 3% y 4% Anual siga siendo una preocupación en nuestra economía durante todos los años noventa. aunque parece que tal inflación se extenderá a un futuro a largo plazo, es posible que ocurra su opuesto, la deflación, como durante la época de la depresión en los años treinta.

En los casos en donde todos los ingresos y todos los gastos no tienen una inflación en la misma tasa, esto provoca diferencias en la conveniencia económica entre las alternativas y debe tomarse en cuenta. Cuando no se incluyen los efectos de la inflación en un estudio de ingeniería económica, puede producirse una elección errónea entre las alternativas que compiten. Esto es, se puede revertir la preferencia, suponiendo que la inflación afecta todas las oportunidades de inversión en el mismo grado. En consecuencia, inadvertidamente se pone en peligro el objetivo de maximizar la riqueza de los accionistas (propietarios).

Dólares actuales contra dólares reales

La inflación describe la situación en la cual aumentan los precios de cantidades fijas de los bienes y los servicios. Conforme aumentan los precios, disminuye en consecuencia el valor del dinero, esto es, su poder adquisitivo (en dólares reales). Definamos dos tipos distintos de dólares (u otras unidades monetarias tales como pesos o francos) con los cuales trabajamos en los análisis económicos, si se realizan correctamente:

Dólares actuales: el número actual de dólares es el punto en el tiempo en que ocurren y los términos acostumbrados de clases de dólar en los que piensan las personas. También se denominan dólares de entonces y ahora, dólares corrientes o incluso dólares con inflación y se representarán con un símbolo de "AS".

Dólares reales: los dólares del poder adquisitivo en algún punto base en tiempo, sin considerar el punto en el tiempo en el que ocurren los dólares actuales. En ocasiones se denominan dólares de valor constante, dólares constantes o dólares sin inflación y se representarán con un "RS".

Los dólares actuales en cualquier momento, pueden convertirse a dólares reales en el tiempo n . con el poder adquisitivo de cualquier tiempo base k . mediante:

$$RS(k)n = ASn (1/1+f)^{n-k} = ASn (P/F, f\%, n - k). \text{ Así mismo, } AS n = RSk (1 + f)^{n-k} = RS(K)N (F/P, f\%, n - k).$$

En donde f es la tasa de inflación promedio por periodo durante los $n - k$ periodos.

Tasa de interés real, tasa de interés combinada y tasa de inflación
Definiremos varios tipos de Tasas y mostraremos cómo se usa:

Tasa de interés real: aumento en el poder adquisitivo real expresado como un porcentaje por periodo o la tasa de interés en la cual un egreso RS es equivalente a un ingreso R\$. En ocasiones se conoce como tasa monetaria real y se representa como i_r cuando se necesita diferenciarla de la i_c , que se presenta a continuación.

Tasa de interés combinada: aumento en una cantidad en dólares para cubrir los intereses reales y la inflación, expresados como un porcentaje por periodo; es la tasa de interés en la cual un egreso A\$ es equivalente a un ingreso AS. Se conoce en ocasiones como tasa actual o tasa con inflación y se representa con i_c cuando necesita distinguirse de i_r (definición anterior).

Tasa de inflación: como ya se definió, el aumento en el precio de determinados bienes o servicios como un porcentaje del periodo de tiempo. Se representa como i . La tasa general para una persona u organización se denomina la tasa de inflación general.

Cuando hay alta inflación, las cantidades registradas hacia el final del año están tratadas implícitamente como si fueran de una calidad marcadamente superior a la de los productos de principio de año.

Este defecto fundamental de las cuentas corrientes cuando hay alta inflación se puede remediar ajustando los valores de los flujos en diferentes puntos del tiempo, de tal manera que todos estén expresadas al mismo nivel general de precios. Esto se puede lograr dividiendo los valores de subperíodos

sucesivos, como los meses, entre un índice de precios general adecuado basado en un punto de referencia conveniente, tal como el medio año. Este reescalamiento de las cuentas estabiliza efectivamente el poder de compra de la moneda utilizada en ellas como numerario. El efecto de la inflación requiere de por lo menos dos niveles de consideración: la neutral y la no neutral.

La inflación neutral significa que todos los precios y los costos aumentan en forma proporcional para que la estructura general de estos dos factores no sufra modificación alguna.

La inflación no neutral significa que los precios y los costos pueden aumentar en diferentes grados para que algunos ganen a causa de la inflación y para que otros pierdan debido a la misma. ¿Cómo evaluar proyectos en inflación? es: debe evaluarse a precios constantes, al utilizar la metodología de precios constantes (mantener el precio de hoy y utilizar una tasa de descuento deflactada o real) se hacen los siguientes supuestos:

No hay impuestos. Cuando los impuestos existen, la depreciación y los intereses generan ahorros que se atribuyen al proyecto. En el caso de la depreciación, por ejemplo, sería idéntico en valor absoluto a precios constantes y a precios corrientes. Sin embargo, el valor relativo es mayor a precios constantes que a precios corrientes. Por lo tanto, el proyecto quedaría sobrevaluado. Ahora bien, como los impuestos son inevitables, si se supone que sí hay impuestos, entonces debe suponerse que no hay depreciación, ni financiación.

La reinversión debe hacerse estrictamente a la tasa de descuento. Esto es, que a precios corrientes la reinversión se debe hacer a la tasa de descuento

corriente y a precios constantes a la tasa de descuento deflactada o real. Esto no siempre es posible en la realidad.

Los aumentos de precios que ocurrirán en la realidad (a precios corrientes) serán iguales a la inflación o a la componente inflacionaria que esté incluida en la tasa de descuento corriente. Esto a simple vista es irreal, ya que día a día se observa que el comportamiento de los precios no es igual a la inflación. De hecho, la inflación es un promedio ponderado de los aumentos de una gran variedad de productos y servicios.

Las ventas y los pagos por bienes y servicios se hacen de estricto contado.

No existe valor de salvamento del proyecto. Esto puede defenderse como una posición conservadora, pero muchos proyectos de inversión pueden depender del valor de salvamento al final del período de análisis.

No existen relaciones de elasticidad precio-demanda.

Los datos de proyecciones futuras a precios constantes poco sirven para hacer el debido seguimiento y control que se requiere para que un proyecto funcione bien. Muchos de los fracasos en la toma de decisiones pueden tener como causa esta falta de control o de inadecuado control con cifras distorsionadas. (Jorge Segura (2018). España. Blog Estratega Financiero. Carteras de Inversión. Recuperado de <https://estrategafinanciero.com/inversion-permamente/>)

2.5.4 Decisiones de inversión con riesgo

En materia de inversiones, riesgo significa que la inversión futura no es predecible.

Al analizar el proyecto con sus flujos de fondo y suponiendo una distribución normal, éstos se pueden presentar en tres estados:

En estado de certidumbre: se conoce exactamente que va a suceder con los flujos de fondos. Se tiene total certeza de lo que va a ocurrir con los mismos;

En estado de incertidumbre: se desconoce qué sucederá con los flujos

En estado de riesgo: no se tiene certeza de lo que va a ocurrir, pero se conocen las distribuciones de probabilidades de los flujos de fondos futuros.

Este último es un estado intermedio. El riesgo provoca un desvío del rendimiento esperado y el real de la inversión.

Si trabajamos con valores esperados, los flujos netos estarán asociados a una probabilidad de ocurrencia. Por lo tanto, el riesgo económico del proyecto es la variabilidad entre el rendimiento esperado y el rendimiento real del proyecto.

Por otra parte, el riesgo afecta a la rentabilidad de la inversión.

Para efectuar la medición del riesgo, nos valemos de herramientas estadísticas como la variación estándar. Estas herramientas se utilizan aplicadas a dos conceptos financieros: el valor presente neto y la tasa interna de rentabilidad.

Para este análisis se consideran dos situaciones distintas: los flujos de fondos son independientes entre sí: en este caso, si bien los flujos de fondos están sujetos a riesgo, se conoce su distribución de probabilidad. En este sentido, el

valor presente neto esperado es uno de los valores a obtener. Los flujos de fondos son dependientes entre sí: Es la situación más corriente, en la que se deben observar los diferentes grados de correlación entre los flujos que se pueden presentar. Mientras mayor sea el grado de correlación entre los flujos, la desviación estándar será mayor. Es de utilidad considerar los factores que pueden afectar el riesgo involucrado en una inversión, para poder relacionarlos con la tasa de rendimiento requerida para justificar una inversión y/o incluirlos como consideraciones intangibles (irreducibles) para llegar a una decisión final.

Los factores más comunes que afectan el riesgo son:

- Posible inexactitud de las cifras usadas en el estudio. Si se tiene disponible información exacta con relación a las partidas de ingresos y gastos, la exactitud resultante deberá ser buena. De lo contrario hay que estimar casi todos los valores, el grado de exactitud puede ser alto o bajo dependiendo de la forma en que se hayan obteniendo los valores estimados. En el renglón de las estimaciones del capital requerido no debe haber mucho error, excepto quizás en lo correspondiente al margen de tolerancia por encima del costo real de la planta y del equipo. Si se puede tener la confianza de que dicho margen está del lado seguro, es probable que el estudio resultante sea conservador. Para evaluar este elemento también se requiere un estudio cuidadoso y experiencia para tener la incertidumbre de que no se esté subestimando la cantidad

requerida. La exactitud de los costos dependerá en gran medida del cuidado con el que se hayan preparado las estimaciones.

- Tipo de planta física y de equipos involucrados. Algunos tipos de estructuras tienen vidas económicas y valores de segunda mano bastante definidos. De otras se conoce muy poco de sus vidas físicas o económicas y casi no tienen valor de reventa. El tipo de propiedad física involucrado tendrá un impacto directo sobre la exactitud de las cifras relativas a la depreciación y por consiguiente, afectará el riesgo. En los casos en que tenga que invertir en plantas y equipos especializados, habrá que tomar muy en cuenta este factor.
- Lapso de tiempo que debe transcurrir antes de que se cumplan todas las condiciones del estudio. Las condiciones que se hayan supuesto con relación a los ingresos y al supuesto con relación a los ingresos y a los gastos deben existir durante todo el periodo de amortización a fin de que se obtenga la utilidad predicha, es decir, la planta o el equipo deben tener una vida económica igual a la del periodo de amortización y todas las demás partidas, como ingresos, materiales y costos de mano de obra deben permanecer relativamente iguales o si no cambiará la utilidad resultante.

Quien pretenda medir y evaluar el riesgo de un proyecto de inversión, puede hacerlo básicamente de tres maneras:

- mediante un criterio totalmente informal y subjetivo.
- mediante consideraciones formales. Los cuales pueden ser, tanto de carácter subjetivo, como objetivo.
- mediante una combinación de ambos criterios.

En general habrá que considerarse que, si la medición del riesgo no se realiza mediante algún procedimiento cuantitativo, el análisis resultante deberá tenerse por un análisis de tipo informal.

En el caso de criterios informales, sus procedimientos de valuación son intrínsecamente débiles, ya que los factores que afectan al riesgo no son examinados en forma explícita, ni de manera sistemática.

En el caso de los criterios formales, la administración financiera emplea diversas técnicas que permiten la medición y la valuación del riesgo, tanto a nivel de alternativas individuales, como para combinaciones de proyectos(carteras o portafolios), tales como: análisis de sensibilidad, distribuciones de probabilidad, modelo de valoración de activos de capital, coeficiente de volatilidad, tasa de descuentos ajustadas por el riesgo, árboles de decisión, equivalentes de certeza y modelos de simulación.

2.6 El crecimiento empresarial y las inversiones

Toda empresa busca como objetivo principal incrementar sus riquezas, o mejor dicho la maximización de su patrimonio. La mejor manera de hacerlo es invirtiendo. Normalmente la empresa que ofrece paquetes de acciones para la venta lo hace con el fin de disminuir el riesgo y facilitar la transferencia de fondos.

Un país en donde no se dé el flujo normal de las inversiones, es un país pobre en lo que respecta al crecimiento empresarial, pues la expansión empresarial implica inversión en bienes de infraestructura esta constituye la mayor parte del capital inicial con el cual se debe contar cuando se inicia en el mercado de competencia empresarial.

Se puede decir que el rol más importante en el campo empresarial es el que cumple el empresario, pues éste a través de su acción se logra una potenciación de la capacidad de producción de los otros factores productivos.

El hecho de que la inversión financiera no tiene una función económica directa, no quiere decir que la inversión en activos reales no la tenga, sino, todo lo contrario, estos son bienes que producen otros bienes, esta es la manera más efectiva de que la empresa aumente su patrimonio para así tener respaldo a la producción.

Así, se utiliza como herramienta básica para diagnosticar la ventaja competitiva la cadena de valor, es decir, se disgrega a la empresa en sus actividades estratégicas relevantes, para comprender el comportamiento de los costos y las fuentes de diferenciación existentes y potenciales, considerando que una empresa

obtiene ventaja competitiva si desempeña sus actividades estratégicamente importantes mejor o más barato que sus competidores. Partiendo de la existencia de cinco fuerzas competitivas: poder de negociación de proveedores, poder de negociación de compradores, amenaza de competidores potenciales, amenaza de productos o servicios sustitutos y rivalidad entre los competidores existentes, se plantea la posibilidad de obtener ventajas competitivas a través de un enfoque de diferenciación, incluyendo en ambos casos aspectos como los siguientes:

- Utilización de tecnologías
- Selección de competidores
- Segmentación del sector industrial
- Sustitución en una empresa de un producto por otro, o defensa contra una

amenaza de sustitución.

- Interrelaciones de las unidades de negocios

Al analizar las distintas formas en que puede crecer una empresa, básicamente podemos diferenciar entre:

- Crecimiento externo, logrado mediante la adquisición de otras empresas.
- Crecimiento interno, alcanzado por la realización de nuevas inversiones por

la propia compañía.

- Crecimiento cero o control del desarrollo a un tamaño adecuado para su supervivencia y eliminación de riesgos.

Toda empresa al planificar su desarrollo deberá elegir la forma de crecimiento que considere más adecuada para su caso en particular, analizando previamente toda una serie de condiciones internas y externas a la unidad económica.

Seguidamente, tanto para lograr un determinado crecimiento como para conseguir el objetivo de la supervivencia, la empresa habrá de desarrollar una serie de estrategias de crecimiento.

2.6.1 Estrategias de crecimiento empresarial

Una vez que el empresario elige cuál es la forma de crecimiento que considera más adecuada para su negocio, el paso siguiente a dar será elaborar las oportunas estrategias a implantar para alcanzar su objetivo de crecimiento. Así, podemos clasificar del siguiente modo las estrategias de crecimiento a desarrollar por una empresa:

- Estrategias de expansión:

Las estrategias de expansión son aquellas dirigidas hacia el desarrollo de los productos y mercados tradicionales de la empresa. Puede ocurrir también que la empresa se introduzca en nuevos mercados con sus productos tradicionales o bien que introduzca nuevos productos en sus mercados tradicionales.

- Estrategias de diversificación:

Existe una tendencia en las últimas décadas a agregar nuevas actividades distintas a las ya existentes en una empresa, es decir, una tendencia a la diversificación como crecimiento. Con la diversificación la empresa pretende crecer a través de la introducción de un nuevo producto en un nuevo mercado. Entre las causas de la diversificación, podemos mencionar las siguientes:

- La empresa no puede alcanzar sus objetivos dentro del campo de actividad actual, ya sea por una saturación del mercado, por las presiones de los competidores, por el declive de sus productos, etc.
- Los excedentes financieros disponibles de la empresa superan los recursos requeridos para la estrategia de expansión, lo que incita a realizar nuevas inversiones.
- La rentabilidad esperada de las oportunidades de diversificación es mayor que la rentabilidad esperada de las oportunidades de expansión.
- No existe suficiente información fiable para comparar los resultados de las estrategias de diversificación con los de las de expansión, por lo que la empresa considera que es preferible arriesgarse con la diversificación.
- Reducción del riesgo global de la empresa, ya que, si existe diversificación, si se produce una recesión o estancamiento en alguna actividad, las empresas que incluyen otras actividades distintas en su cartera se verán menos afectadas que las que se dedican solamente a dicha actividad.

Esta diversificación puede ser de distintos tipos, dependiendo de la variedad de productos, mercados o de la tecnología a aplicar, pudiéndose clasificar las estrategias de diversificación de las siguientes formas:

- Estrategia de diversificación simple o de reforzamiento Esta estrategia puede ser de dos tipos:

- Diversificación o desarrollo horizontal: En esta situación, aunque se introduzcan productos nuevos que nada tengan que ver con la línea anterior de productos, satisfacen misiones que entran dentro de la esfera de conocimientos y experiencia de la empresa en lo que a tecnología, finanzas y marketing se refiere.
- Integración Vertical El proceso de elaboración de cualquier producto comprende varias fases tecnológicamente separadas, pudiéndose especializar cada empresa en las actividades de cada etapa. Sin embargo, puede ocurrir que una empresa configure su campo de actividad como un sistema jerárquico, abarcando toda la escala de componentes, partes y materiales, con el fin de controlar todo el proceso económico; hablaremos en este caso de una estrategia de integración vertical.
- Estrategias de Diversificación concéntrica o relacionada Esta estrategia también denominada "de proximidad", se basa en saber aprovechar la empresa su experiencia técnica, comercial, etc., para así orientar sus inversiones hacia los productos y mercados más cercanos a los suyos actuales; se basa por tanto en un "efecto aprendizaje".
- Estrategias de Diversificación conglomeral o no relacionada Esta diversificación se produce cuando la empresa actúa en productos y mercados totalmente diferentes a su campo de actividad principal. Esta estrategia se suele producir por un proceso de crecimiento externo, a

través de absorciones y fusiones, más que por un proceso de crecimiento interno.

- Estrategias de Innovación

Estas estrategias intensifican el I+D en la empresa con el fin de potenciar el lanzamiento de nuevos productos, la venta de tecnología, la independencia técnica respecto a otras empresas y países, etc.

Finalmente, conviene destacar la necesidad de adaptación organizativa de la empresa al crecer. El crecimiento empresarial debe ir acompañado para tener éxito de una adaptación de las estrategias de producción, financieras, comerciales, etc., a la nueva dimensión. Asimismo, conviene llevar a cabo una reestructuración organizativa, en función de los nuevos mercados y / o productos, así como una adaptación de los estilos de dirección a la nueva situación de la compañía.

2.6.2 Interrelaciones de las decisiones de inversión y financiamiento

Las decisiones de inversión siempre tienen efectos derivados sobre la financiación, "cada dólar empleado tiene que haberse obtenido de algún modo". A veces, los efectos derivados son irrelevantes o al menos poco importantes. En un mundo ideal sin impuestos, costos de transacción u otras imperfecciones del mercado, únicamente las decisiones de inversión afectarían al valor de la empresa. En ese mundo las empresas podrían analizar todas las oportunidades

de inversión como si estuvieran financiadas totalmente por capital propio. Las empresas decidirían que activos comprar y luego se preocuparían por la forma de obtener el dinero para pagarlos. A nadie le importaría de dónde viniese el dinero, porque la política de endeudamiento, la política de dividendos y todas las demás decisiones de financiación no tendrían ningún impacto sobre la riqueza de los accionistas.

Los efectos derivados no pueden ignorarse en la práctica. Por tanto, La técnica es sencilla. Primero, calculamos el valor actual del proyecto como si no hubiese importantes efectos derivados. Luego, ajustamos el valor actual para calcular el impacto total del proyecto sobre el valor de la Empresa. El criterio consiste en aceptar el proyecto si el valor actual neto ajustado (VAA) es positivo:

Aceptar el proyecto si $VAA = VAN \text{ del caso básico} + \text{valor actual de los efectos financieros derivados (0)}$

El VAN del caso básico es el VAN del proyecto calculado suponiendo financiación total por capital propio y mercados de capital perfectos. Considere el valor del proyecto como si fuera creada una mini-empresa aparte. Calcularíamos el valor de esta mini empresa proveyendo sus flujos de tesorería y descontándolos al coste de oportunidad del capital para el proyecto. Los flujos de tesorería deberían ser netos de los impuestos que pagase una mini-empresa financiada totalmente con capital propio.

Los efectos derivados de la financiación se evalúan uno a uno y sus valores actuales se suman o se restan del VAN del caso básico. Veíamos diversos casos:

- Costos de emisión. Si la aceptación del proyecto fuerza a la empresa a emitir títulos, entonces el valor actual de los costos de emisión debería restarse del VAN del caso básico.
- Ahorros fiscales por intereses. Los intereses de la deuda son gastos fiscalmente deducibles. La mayoría de la gente cree que los ahorros fiscales por intereses contribuyen al valor de la empresa. Así, un proyecto que lleva a la empresa a endeudarse más, genera valor adicional. El VAA del proyecto se incrementa por el valor actual de los ahorros fiscales por intereses de la deuda que el proyecto soporta.
- Financiación especial. A veces, las oportunidades especiales de financiación están ligadas a la aceptación del proyecto. Por ejemplo, el gobierno puede ofrecer financiación subvencionada para proyectos socialmente deseables. Sencillamente, se calcula el valor actual de la oportunidad de financiación y se añade al VAN del caso básico.

Recordar que no hay que confundir la contribución a la capacidad de endeudamiento de la empresa con la fuente inmediata de fondos para inversión. Por ejemplo, una empresa puede, como una cuestión de oportunidad, endeudarse por 1 millón de dólares para un programa de investigación de 1 millón de dólares. Pero la investigación sería difícil que contribuyera a la capacidad de endeudamiento en 1 millón de dólares; una gran parte del millón de deuda nueva estaría respaldado por los otros activos de la empresa.

Recordar también que capacidad de endeudamiento no quiere decir que implique un límite absoluto sobre cuánto puede endeudarse la empresa. La frase

se refiere a cuánto decide endeudarse. Normalmente, el nivel de endeudamiento óptimo de la empresa aumenta a medida que sus activos crecen; por esto decimos que un nuevo proyecto contribuye a la capacidad de endeudamiento de la empresa.

El cálculo del VAA puede exigir varias etapas: una etapa para el VAN del caso básico y una para cada efecto derivado de la financiación. Muchas empresas tratan de determinar el VAA en un cálculo único. Lo hacen de la siguiente forma. Se prevén los flujos de tesorería después de impuestos de la forma habitual; es decir, como si el proyecto se financiara completamente por capital propio. Pero la tasa de descuento se ajusta para reflejar los efectos derivados de la financiación. Si la tasa de descuento se ajusta correctamente, el resultado es el VAA:

Van a la tasa de descuento ajustada = VAA = VAN al coste de oportunidad del capital + Valor actual de los efectos derivados de la función Desgraciadamente, no hay fórmula para ajustar la tasa de descuento que sea sencilla y correcta en general. No obstante, hay dos reglas prácticas útiles. La primera es la fórmula de Modigliani y Miller (MM):

$$R^* = r(1 - T^* L)$$

2.7 Inversiones Internacionales

Para las empresas la inversión extranjera no debe rebasar su contexto real. Se deben reconocer dos puntos de importancia. Uno, que, para tener éxito en el extranjero, la empresa, en primer lugar, debe tener éxito a nivel nacional. Las

empresas que pretenden superar su fracaso en el mercado nacional mediante la experimentación en los mercados extranjeros sólo agravarán sus dificultades.

Es la adquisición, por el gobierno o los ciudadanos de un país, de activos en el extranjero. Como cualquier inversión, la misma puede adoptar la forma de depósitos bancarios, compra de bonos de la deuda pública de otro país, valores industriales o asumir la forma de compra directa de activos: tierra, edificios, equipos o plantas productivas. La decisión de invertir, en el caso de la inversión extranjera, no sólo depende de la rentabilidad esperada: también inciden en ella consideraciones relativas a la estabilidad política y económica del país hacia el cual se dirigen las inversiones, a la seguridad jurídica que exista, etc.

Los países latinoamericanos, después de la Segunda Guerra Mundial, tuvieron una actitud muy negativa hacia la recepción de inversiones extranjeras. Guiados por criterios de nacionalismo económico vieron en ellas una forma en que el trabajo local enriquecería a los capitalistas foráneos, aumentando a la vez la dependencia con los centros financieros de poder. Actualmente, y luego de una larga experiencia, tal actitud ha cambiado casi totalmente. Ahora se concibe al capital extranjero como una fuente de trabajo que estimula el proceso productivo y se busca, en cambio, detener la exportación de capitales que hacen los nacionales de un país, procurando más bien la repatriación de los activos que salieron durante el período de excesiva inestabilidad política e intervencionismo gubernamental que concluyó en la década de los ochenta.

2.8 Indicadores Sociales y económicos

Durante los noventa, la incidencia e intensidad de la pobreza e indigencia han disminuido sostenidamente a nivel nacional, en todas las regiones, así como en las zonas urbana y rural. Asimismo, los indicadores en educación, salud, vivienda, previsión y capacitación muestran que el país ha experimentado importantes avances en el área social durante la década. Sin embargo, el país mantiene una desigual distribución personal del ingreso que, de acuerdo a la información existente, en este gobierno ha variado ya que ha crecido Colombia en un 4.5% dentro de América.

2.8.1 Indicadores económicos

Los indicadores económicos son datos estadísticos sobre la economía que nos permiten realizar un análisis de la situación económica tanto para el pasado como para el presente y además nos permite realizar previsiones de cómo evolucionara la economía en el futuro con los datos que tenemos a día de hoy.

Principales indicadores económicos:

- Inflación
- Tasa de Desempleo
- Tasa de interés
- Balanza de pagos

2.8.2 Inflación.

El fenómeno de la inflación se define como un aumento sustancial, persistente y sostenido del nivel general de precios a través del tiempo. Vamos a dejar un poco la simpleza conceptual para explicar cómo este fenómeno puede llegar a producir resultados muy dañinos para la economía en general y el desarrollo de un país.

Existen algunos razonamientos según los cuales la inflación tiene cierta capacidad para promover el crecimiento económico, básicamente, en aquellas economías que muestran bajos niveles de ingresos y, por tanto, una baja capacidad para generar ahorro que permita financiar inversiones, incrementar el empleo y en general, la actividad productiva. Estos razonamientos llegan a considerar que las autoridades económicas, utilizando su capacidad para crear dinero, pueden aumentarlo, aun haciendo crecer los precios, con la esperanza de que ello traiga mayor crecimiento económico, siempre que el aumento del dinero se destine a estimular la inversión. Los autores de tales planteamientos suponen que el sistema económico tiene suficiente flexibilidad de respuesta, y así, lo que en un principio es exceso de dinero para financiar el sector productivo, se compensa cuando la inversión dé frutos, porque hay una mayor capacidad de oferta de la economía y esta lleva, finalmente, a un ajuste y estabilidad de los precios en el mediano y largo plazo.

Pero esa flexibilidad no es común en las economías en desarrollo, de forma que una acción de ese tipo puede llevar a inestabilidad de precios y pérdida de control sobre la economía, al convertirse en un elemento generador de un mayor deterioro del ambiente económico interno.

En efecto, la incertidumbre sobre el futuro del poder adquisitivo de sus ingresos hace que los agentes económicos incluyan en sus decisiones las expectativas de alzas, y que al negociar busquen incrementos en los precios de los bienes y servicios que ofrecen. Por tanto, protegen sus ingresos al pedir mejores salarios o imponer mayores precios a los productos que elaboran, induciendo una oleada alcista en esos costos y en general en los precios de una economía. Este resultado lleva, al contrario de lo que se deseaba, a desestimular la actividad productiva interna.

La Junta Directiva del Banco de la República en su sesión del 28 de noviembre fijó la meta de inflación del año 2004 entre 5% y 6%, con 5.5% como meta puntual para efectos legales. Cabe destacar que esta última se encuentra dentro del rango anunciado por la Junta en el 2002 para el año 2004.

2.8.3 Desempleo.

El fenómeno del desempleo se presenta, entre otras razones, cuando la cantidad de equipos, recursos financieros y técnicos con que cuenta un país son insuficientes para permitir el empleo de toda la fuerza de trabajo disponible. Aquí hay que considerar que en unas regiones existen factores de producción que no están disponibles en otras y que en cada región se los usa en proporciones distintas. También, entre una región y otra varían las condiciones de crecimiento y evolución del aparato económico y de la estructura de preferencias de la

población. Como resultado de todo ello, las características del fenómeno del desempleo en una economía no necesariamente son iguales a las de otra.

Aun en economías en donde existe una gran movilidad del factor trabajo, es decir, en donde los trabajadores pueden desplazarse fácilmente de una región a otra, o de una empresa a otra, o de una actividad a otra, la eliminación total del desempleo es imposible. En efecto, dentro de los complejos sistemas económicos actuales no existe completa y clara información sobre las oportunidades de trabajo y acerca de la existencia de las personas a las que se puede contratar. Por eso muchas veces se presentan recesos en la participación de los individuos en el proceso productivo, o sea que se genera desempleo temporal, porque el oferente o el demandante de trabajo están cumpliendo una etapa de selección de lo que más les conviene. Este desempleo temporal puede convertirse en estructural o permanente si no hay, por ejemplo, suficiente mano de obra calificada para desarrollar ciertas actividades técnicas, o si no hay empleo para determinadas profesiones o clases de personas, ya sea porque no tienen una adecuada educación y entrenamiento, o porque están sometidas a discriminaciones sociales por condición de raza, sexo, edad, etc.

También se presentan dentro del ambiente económico mundial ciclos de mayor desempleo o de reducción del mismo, de acuerdo con las fases de recesión o de auge económico a las que se enfrenta cualquier sistema económico. Finalmente, otra causa de desempleo es la prevalencia de salarios demasiado altos con respecto a las posibilidades y conveniencias de las empresas.

2.8.4 Producto Interno Bruto (P.I.B.)

El PIB representa el resultado final de la actividad productiva de las unidades de producción residentes. Se mide desde el punto de vista del valor agregado, de la demanda final o las utilizaciones finales de los bienes y servicios y de los ingresos primarios distribuidos por las unidades de producción residentes.

¿Cómo se calcula el PIB?

El PIB se calcula desde 3 puntos de vista:

PIB desde el punto de vista del valor agregado: Es igual a la suma del valor agregado bruto de las unidades de producción residentes, más los impuestos menos las subvenciones sobre los productos. Es necesario agregar estos impuestos en razón a que la producción se valora a precios básicos.

PIB = VA ramas de actividad a precios básicos + derechos e impuestos sobre importaciones + IVA no deducible + impuestos al producto (excepto impuestos sobre importaciones e IVA no deducible) – subvenciones al producto.

El valor agregado es igual a la diferencia entre la producción y el consumo intermedio

$$VA = P - CIPIB$$

Desde el punto de vista de la demanda final o utilizaciones Es igual a la suma de las utilizaciones finales de bienes y servicios medidas a precio comprador, menos las importaciones de bienes y servicios.

PIB = Exportaciones + Consumo final + Formación bruta de capital – Importaciones PIB desde el punto de vista de los ingresos

El PIB es igual a la suma de los ingresos primarios distribuidos por las unidades de producción residentes. $PIB = \text{Remuneración de los asalariados} + \text{impuestos menos subvenciones a la producción y las importaciones} + \text{Excedente bruto de explotación} + \text{Ingreso mixto}$.

El DANE no calcula PIB a nivel de producto elemental, pero si el usuario necesita obtener el PIB para un producto, como por ejemplo para el petróleo crudo, producto 07.1 en la nomenclatura de cuentas nacionales, puede obtenerlo de manera indirecta, tomando la participación que tiene la producción de este producto en el total de la producción del grupo 07, una vez se tiene esta participación se aplica al PIB de la rama 07, partiendo de la hipótesis de que los coeficientes técnicos de los productos elementales son iguales a los del conjunto de la rama.

Para empalmar dos series de PIB, como las obtenidas con las bases 1975 y 1994, se divide el PIB del año 1994 base 1994, por los índices de volumen obtenidos en la base 1975, si la pretensión es tomar como base el año 1994. Si se desea como base el año 1975 el PIB del año 1995 base 1975 se multiplica por los índices de volumen obtenidos en la base 1994.

2.8.5 Producto Nacional Bruto (P.N.B.)

Medida del flujo total de bienes y servicios generados por una economía mediante la utilización de factores productivos de propietarios de residentes en el País, aunque dichos factores estén fuera del territorio nacional. A diferencia del

producto geográfico bruto que pone el acento en la producción generada dentro del País, el PNB mide la producción generada por los factores productivos de propiedad de residentes del País. Por lo tanto, es equivalente al PGB + los ingresos netos por factores de producción recibidos del extranjero. En su contabilización se excluyen las transferencias entre factores, además de los bienes intermedios, pues estos últimos ya están incluidos en los bienes y servicios finales. Cuando al producto nacional bruto se le deduce la inversión de reemplazo realizada para reponer los bienes de capital que van quedando obsoletos y que se deterioran, se obtiene al producto nacional neto. El PNB es equivalente al gasto del producto nacional bruto cuando los cálculos se realizan en moneda de cada año. Si dichos cálculos se hacen en moneda de un año fijo ambos conceptos difieren por el ajuste en la variación de la relación de intercambio (cuentas nacionales).

PRODUCTO NACIONAL BRUTO REAL: El PNB Nominal corregido para tener en cuenta la inflación. Es igual al PNB Nominal Reducido exactamente en la cantidad suficiente para compensar las subidas experimentadas por los precios desde el año base. Así pues, un aumento del PNB Real indica el aumento del volumen físico producción de ese periodo y excluye la subida de los precios.

Determinantes del Producto Nacional Bruto

Calidad y Cantidad de:

- Recursos Naturales
- Mano de Obra
- Capital

- Empresarios
- Valor de la técnica empleada
- Preparación tecnológica de los que intervienen
- Sistema económico de la sociedad

PNB Aproximación por Gastos

Preferida por que no puede ocultarse, mientras que los ingresos sí.

Tres variables principales:

- Gastos de consumo (C)
- Gastos de Inversión (I)
- Gastos Gubernamentales (G)
- Mas las exportaciones (X)
- Menos las Importaciones (M)

$$\text{PNB} = C + I + G + X - M$$

El concepto que se maneja con el PNB es que el bienestar de la población está dado por la disponibilidad de bienes y servicios que sean intercambiables y medibles de acuerdo al poder adquisitivo.

Características del PNB

Descontando el pago de las amortizaciones a la deuda externa, da el Producto Nacional Neto (PNN).

Debe evaluarse de tal forma que no se considere dos veces el mismo valor.

Considera finalmente bienes perecederos, no perecederos y servicios.

Considera el pago de la nómina gubernamental, de manera que si el gobierno es eficiente el PNB baja, si es ineficiente el PNB aumenta.

2.8.5.1 Características del Producto Nacional Bruto

En últimas solo suma valores finales, no el valor original de las mercancías.

En algunos países no se incluye el valor de los mercados negros o informales que puede llegar a ser hasta la quinta parte del PNB.

El primer problema está en medir el PNB al interior del país el siguiente en comparar entre países, el tercero en comparar entre diferentes años.

2.8.5.2 Ajustes al Producto Nacional Bruto

PNB per. Cápita = divide por la población estimada del país.

IPC (Índice de Precios al Consumidor), compara todos los precios de un año a un año en particular, que se establece como el 100 %. (Suele ser Cuatrienal)

Indica la tasa de inflación anual

Hace comparables diferentes años

Se utilizan años promedio, no inusuales.

2.8.5.3 Problemas del Producto Nacional Bruto

No muestra distribución del ingreso

Inclusiones y exclusiones arbitrarias, además de crear mercados negros (ocultos) según las regulaciones.

Comparabilidad internacional, monedas deben ser convertidas a un estándar para hacerlas comparables en cuanto a su poder adquisitivo (Tasa de poder adquisitivo, TPA), depende también de la velocidad de la devaluación.

Problemas del PNB

Algunos bienes y servicios no son comparables internacionalmente.

No se considera la calidad del tipo de bienes.

Al utilizar dinero para comparar el desarrollo se tiene el problema de que excluye muchas variables relativas al desarrollo humano.

Ingreso Nacional.

- Del Ingreso Nacional al PIB (Nuevamente la circularidad económica): La producción puede también obtenerse según la remuneración a los factores productivos, sumando:

- Salarios y suplementos al salario: Por pagos en especie u otras remuneraciones

- Renta como remuneración a la tierra

- Beneficios de Empresas individuales

- Beneficios de Empresas no individuales, llamados dividendos

- Beneficios no distribuidos

- Intereses

- Impuestos a las ganancias de las sociedades mercantiles

- Impuestos directos e indirectos netos de subsidios

- Aportes obligatorios (Algunos pagados por las empresas y otros por los individuos)

- Depreciación del capital

• Si nos damos cuenta estamos remunerando con 1) el trabajo, con 2) a la tierra y con 3),4),5), y 6) al capital. El resto son remuneraciones al estado y el 10) es un menor valor del capital.

Producción e Ingreso Nacional

• La suma de 1) a 10) es el PNB a precios de mercado. Si le restamos a este resultado la depreciación obtendremos el PNN a precios de mercado y si le restamos los Impuestos indirectos netos de subsidios obtendremos el PNN a costo de factores, conocido como el Ingreso Nacional.

- Sin embargo a partir de este INGRESO NACIONAL debemos determinar primero el Ingreso Personal y luego el Ingreso Personal disponible.

• INGRESO NACIONAL

- (-) Impuestos a las Ganancias de las Sociedades Mercantiles

- (-) Aportes Obligatorios realizados por las Empresas

- (-) Beneficios no distribuidos

- (-) Ingresos de Propiedades del Estado

• (+) Transferencias: Es decir traslados del Estado a las empresas sin que exista

un "Quid pro quo" Ej. Entrega de Medicinas

Producción e Ingreso Nacional

• Obtendremos el INGRESO PERSONAL, sin embargo, aún no es el que se puede disponer libremente pues no puede ser gastado en su totalidad por las personas, por tanto:

- INGRESO PERSONAL
- (-) Impuestos Directos (A las personas)
- (+) Transferencias: Es decir traslados del Estado a las personas sin que exista un "Quid pro quo"
- (-) Aportes obligatorios realizados por las personas
- Obtendremos así el INGRESO PERSONAL DISPONIBLE, el cual tiene tres destinaciones: el consumo, el ahorro o el atesoramiento.

2.8.6 Ingreso Per Cápita.

La medida más simple del crecimiento es la del ingreso Per Cápita.

A todos los bienes y servicios que producimos en un año se le llama producto nacional bruto, al que se le resta el desgaste de las máquinas y así obtenemos el ingreso nacional, que dividido entre número de habitantes (población total) se obtiene el ingreso Per Cápita, que sirve como medida del crecimiento, es decir, Ingresos totales captados por todos los habitantes de un país determinado por el número de habitantes.

2.9 Indicadores Financieros

El método más conocido, que nos brinda la contabilidad, para la toma de decisiones de negocios en la empresa, es el análisis de estados financieros. De acuerdo a los principios de contabilidad de aceptación general (PCGA o GAAP),

los estados financieros deben presentar los resultados de las operaciones, los flujos de efectivo y la situación financiera de una entidad, y están representados por el Estado de Resultados o de Ganancias y Pérdidas, el Estado de Movimiento o de Flujo del Efectivo o de Fondos y el Balance General, respectivamente.

Los estados financieros se preparan a una fecha dada, como es el caso del Balance General, o para un período determinado, como es el caso de los otros dos. Esto, aun cuando sean presentados en forma comparativa para los dos últimos periodos, no deja de ser una limitación importante, ya que es un poco difícil evaluar, interpretar o hacer algún tipo de planificación financiera, solamente con los diferentes rubros o partidas contenidas en ellos. Para salvar esta situación o limitación, el analista financiero recurre a las razones o índices financieros. Algunos analistas, dependiendo del tipo de estudio que desee hacer, pueden recurrir incluso a análisis de tipo estadístico, para lo cual requiere el empleo de medias, medianas, modas, desviaciones típicas, probabilidades, y otras herramientas de estadística.

La alta dirección de una organización debe tomar tres clases de decisiones de carácter financiero: decisiones operativas, de inversión y de financiación. En las tres se resume la función financiera. Estas decisiones deben conducir a resultados y éstos a su vez deben ser medidos a través de los indicadores y sus respectivos índices.

Un indicador financiero es una relación de las cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formarse una idea como acerca del comportamiento de la empresa; se entienden como la expresión

cuantitativa del comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes, cuya magnitud al ser comparada con algún nivel de referencia, puede estar señalando una desviación sobre la cual se tomaran acciones correctivas o preventivas según el caso.

La interpretación de los resultados que arrojan los indicadores económicos y financieros está en función directa a las actividades, organización y controles internos de las Empresas como también a los períodos cambiantes causados por los diversos agentes internos y externos que las afectan.

Los cuatro estándares de comparación utilizados en el análisis de razones son:

Estándares mentales del analista, comprende al criterio de este basado por la experiencia y sus conocimientos.

Los registros históricos de la empresa; es decir indicadores de otros años.

Los indicadores calculados con base a los presupuestos o los objetivos propuestos para el periodo en estudio.

Los indicadores promedio del sector el cual pertenece la empresa.

Los resultados así obtenidos por si solos no tienen mayor significado; sólo cuando los relacionamos unos con otros y los comparamos con los de años anteriores o con los de empresas del mismo sector y a su vez el analista se preocupa por conocer a fondo la operación de la compañía, podemos obtener resultados más significativos y sacar conclusiones sobre la real situación financiera de una empresa. Adicionalmente, nos permiten calcular indicadores promedio de empresas del mismo sector, para emitir un diagnóstico financiero y determinar tendencias que nos son útiles en las proyecciones financieras.

Con el análisis financiero se evalúa la realidad de la situación y comportamiento de una entidad, más allá de la netamente contable y de las leyes financieras, esto tiene carácter relativo, pues no existen dos empresas iguales ni en actividades, ni en tamaño, cada una tiene características que la distinguen y lo positivo en unas puede ser perjudicial para otras. Por lo que el uso de la información contable para fines de control y planificación es un procedimiento sumamente necesario para los ejecutivos. Esta información por lo general muestra los puntos fuertes y débiles deber ser reconocidos para adoptar acciones correctivas y los fuertes deber ser atendidos para utilizarlos como fuerzas facilitadoras.

Aunque los estados financieros representan un registro pasado, su estudio permite definir guías para acciones futuras. Es innegable que la toma de decisiones depende de alto grado de la posibilidad de que ocurran ciertos hechos futuros los cuales pueden revelarse mediante una correcta interpretación de los estados que ofrecen la contabilidad.

2.9.1 Clasificación de los índices financieros

Para una mayor claridad en los conceptos de los indicadores financieros, los hemos seleccionado en cuatro grupos así:

- Indicadores de liquidez
- Indicadores operacionales o de actividad
- Indicadores de endeudamiento
- Indicadores de rentabilidad

2.9.2 Interpretación de las razones financieras

Por los motivos expuestos, los indicadores financieros deben interpretarse con prudencia ya que los factores que afectan alguno de sus componentes -numerador o denominador- pueden afectar, también, directa y proporcionalmente al otro, distorsionando la realidad financiera del ente. Por ejemplo, clasificar una obligación a corto plazo dentro de los pasivos a largo plazo puede mejorar la razón corriente, en forma engañosa.

Por tal circunstancia, al estudiar el cambio ocurrido en un indicador es deseable analizar el cambio presentado, tanto en el numerador como en el denominador para poder comprender mejor la variación detectada en el indicador.

En razón a las anteriores consideraciones, se recomienda el análisis detenido de las notas a los estados financieros, pues es allí donde se revelan las políticas contables y los criterios de valuación utilizados.

Así mismo, los resultados del análisis por indicadores financieros deben ser comparados con los presentados por empresas similares o, mejor, de su misma actividad, para otorgar validez a las conclusiones obtenidas. Porque se puede reflejar, por ejemplo, un incremento en las ventas del 25 por ciento que parecería ser muy bueno -mirado en forma individual- pero que, sin embargo, si otras empresas del sector han incrementado sus ventas en un 40 por ciento, tal incremento del 25 por ciento no es, en realidad, una tendencia favorable, cuando se le estudia en conjunto y en forma comparativa.

El análisis de liquidez permite estimar la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones en el corto plazo. Por regla general, las obligaciones a corto plazo aparecen registradas en el balance, dentro del grupo denominado "Pasivo corriente" y comprende, entre otros rubros, las obligaciones con proveedores y trabajadores, préstamos bancarios con vencimiento menor a un año, impuestos por pagar, dividendos y participaciones por pagar a accionistas y socios y gastos causados no pagados.

Tales pasivos, deberán cubrirse con los activos corrientes, pues su naturaleza los hace potencialmente líquidos en el corto plazo. Por esta razón, fundamentalmente el análisis de liquidez se basa en los activos y pasivos circulantes, pues se busca identificar la facilidad o dificultad de una empresa para pagar sus pasivos corrientes con el producto de convertir a efectivo sus activos, también corrientes.

Para la explicación de cada una de las razones financieras se empleará como modelo, las cifras de los estados financieros incorporados en el apéndice de éste texto.

2.9.3 Razón Corriente

Este indicador mide las disponibilidades actuales de la empresa para atender las obligaciones existentes en la fecha de emisión de los estados financieros que se están analizando. Por sí sólo no refleja, pues, la capacidad que se tiene para atender obligaciones futuras, ya que ello depende también de la calidad y

naturaleza de los activos y pasivos corrientes, así como de su tasa de rotación.

Activo Corriente / Pasivo Corriente

La interpretación de esta razón financiera debe realizarse conjuntamente con otros resultados de comportamiento, tales como los índices de rotación y prueba ácida, aunque todo parece indicar que las razones estimadas sobre valores históricos, pueden señalar más eficientemente la situación de las empresas, en el corto plazo, frente a sus obligaciones.

El indicador de razón corriente presenta alguna clase de limitaciones en la interpretación de sus resultados, siendo la principal de ellas el hecho de que ésta razón se mide de manera estática, en un momento dado de tiempo y, en consecuencia, no se puede asegurar que hacia el futuro los recursos que se encontraban disponibles continúen estándolo. Además, al descomponer los diversos factores de la razón corriente se encuentran serios argumentos sobre la razonabilidad de su función.

2.9.4 Prueba ácida

Al no incluir el valor de los inventarios poseídos por la empresa, este indicador señala con mayor precisión las disponibilidades inmediatas para el pago de deudas a corto plazo. El numerador, en consecuencia, estará compuesto por efectivo (caja y bancos) más inversiones temporales (Cdt's y otros valores de realización inmediata), denominadas hoy día "equivalentes de efectivo", y más "cuentas por cobrar".

Así mismo, eliminar la cuenta de inventarios del numerador no garantiza una mejor liquidez pues se debe tomar en cuenta la calidad de las cuentas por cobrar, concepto que se estudiará más adelante, y la facilidad de realización del inventario, pues a veces es más fácil vender el stock de mercancías o productos que recuperar la cartera. Si las cuentas por cobrar tienen una rotación lenta, se recomienda eliminar ésta partida para el cálculo de la prueba ácida, incluyendo en el numerador, por lo tanto, sólo el efectivo y las inversiones temporales o equivalentes de efectivo. Cuando se realiza ésta depuración, el indicador así calculado se denomina "razón de liquidez extrema".

2.9.5 Capital de trabajo

Aunque este resultado no es propiamente un indicador, pues no se expresa como una razón, complementa la interpretación de la "razón corriente" al expresar en pesos lo que este representa como una relación.

Activo Corriente – Pasivo Corriente

El capital de trabajo presenta las mismas limitaciones halladas para la razón corriente, por cuanto corresponde a la expresión absoluta de un resultado relativo.

2.9.6 Intervalo básico defensivo

Es una medida de liquidez general, implementada para calcular el número de días durante los cuales una empresa podría operar con sus activos líquidos actuales, sin ninguna clase de ingreso proveniente de ventas u otras fuentes.

Aunque no es un indicador de uso extendido, en épocas de inflación su resultado puede ser sumamente útil en ciertas circunstancias de negocios, como pueden ser las negociaciones laborales (posibilidad de huelgas o paros indefinidos) o contratación de seguros generales (especialmente de lucro cesante).

$$\frac{\text{(Efectivo + Inversiones temporales + Cuentas por cobrar)}}{\text{(Costo de Ventas + Gastos generales)}} / 365$$

2.9.7 Nivel de endeudamiento

Este indicador señala la proporción en la cual participan los acreedores sobre el valor total de la empresa. Así mismo, sirve para identificar el riesgo asumido por dichos acreedores, el riesgo de los propietarios del ente económico y la conveniencia o inconveniencia del nivel de endeudamiento presentado. Altos índices de endeudamiento sólo pueden ser admitidos cuando la tasa de rendimiento de los activos totales es superior al costo promedio de la financiación.

La tasa de rendimiento de los activos totales se calcula como el producto de comparar la utilidad con el monto de los activos poseídos por la compañía, como

se explica en el capítulo correspondiente a indicadores de rentabilidad. Por su parte, el costo promedio de la financiación estará dado por la tasa que representan los intereses causados en un período, respecto del promedio de obligaciones financieras mantenidas durante el mismo lapso de tiempo; al resultado así obtenido se descuenta la tasa de impuesto sobre la renta, cuando la legislación fiscal permita la deducibilidad de los gastos financieros incurridos.

Pasivo / Activo

Por la misma razón anterior las valorizaciones deberían sustraerse del total de activos, así como las cuentas del pasivo denominadas "anticipos de clientes" e "ingresos diferidos", por cuanto su naturaleza no es propiamente de una acreencia, sino que se registran de manera temporal allí, mientras ocurre la asociación de sus costos y gastos con la realización del ingreso, es decir, mientras ocurre su causación en el tiempo.

2.10 Mercado de Capitales

El mercado de capitales es aquel al que acuden los agentes del mercado tanto para financiarse a medio y largo plazo (superior a 18 meses) como para realizar inversiones. Al negociarse activos a más largo plazo que en el mercado monetario, incorpora un mayor riesgo.

Este mercado se caracteriza y diferencia del mercado monetario en dos aspectos:

Riesgo: el grado de riesgo de los emisores en el mercado de capitales se extiende a un gran número de agentes; emisores públicos con garantía del estado,

emisores con alto nivel de riesgo, compañías con diferentes calificaciones crediticias o estados con diferentes niveles de riesgo.

Liquidez: mientras que los títulos emitidos del mercado monetario eran plenamente líquidos, en los mercados de capitales hay una gran diversidad de liquidez. Desde títulos de fácil colocación en el mercado secundario hasta títulos cuya estrategia habitual sea mantenerlos hasta vencimiento.

Este mercado se divide en:

Mercado de renta fija.

Mercado de renta variable.

Mercado de crédito y derivados.

2.10.1 Mercado de Renta fija

En este mercado se negocian títulos de renta fija (bonos, letras, etc), y por tanto su poseedor es un acreedor de la empresa emisora. En los mercados de renta variable el poseedor de una acción está comprando una parte de la compañía. Por tanto, los poseedores de activos de renta fija o de acciones tienen una posición jurídica distinta, y esto se verá reflejado en las obligaciones que cada uno debe afrontar ante un evento crediticio, las diferencias son notables.

2.10.2 Mercado de Renta Variable

Es el mercado donde se negocian acciones, conocido como la bolsa. Para ello, las empresas que cotizan en bolsa, dividen su capital en partes y a eso es a lo que denominan acciones (participaciones en el capital de la empresa).

Las empresas pueden optar por poner todo o parte de sus acciones (capital) a la venta, normalmente mediante una Oferta Pública de Venta.

Por lo que respecta al mercado de renta variable, un indicador que se utiliza habitualmente para medir la importancia es la capitalización bursátil de los valores negociados en relación con el producto interior bruto (PIB), no obstante, los índices bursátiles de cada país es el baremo más usado en este mercado.

2.10.3 Mercado de crédito y derivados

Al mercado de crédito se le suele considerar dentro del mercado de renta fija. En este mercado, tienen lugar aquellas emisiones de bonos realizadas por empresas o entidades privadas (ya sean financieras o no). La gestión de este tipo de posiciones se suele realizar cubriendo el componente de riesgo de tipo de interés, a través, de un derivado de tipo de interés (interest rate swap -IRS), y gestionando luego lo que se conoce como spread de crédito (que es el porcentaje o puntos básicos que paga un emisor sobre el EURIBOR o LIBOR que se toman como referencia).

Hay que hacer mención del enorme crecimiento que ha tenido la operativa sobre derivados de crédito en los últimos años. En el caso de los derivados

financiero, en general, al poder intervenir en cualquier mercado, dependiendo del tipo de derivado y del activo subyacente, podemos concluir con que está presentes en cualquier mercado.

2.11 Marco legal de las inversiones

2.11.1 Ley de Inversiones PROESA 2013

La Ley de inversiones considera de forma general:

Es obligación del Estado promover el desarrollo económico y social, mediante el incremento de la producción y la productividad.

Una de las formas de promover el desarrollo económico y social es mediante el incremento de las inversiones nacionales y extranjeras, con las cuales se destinen recursos a actividades productivas, que son necesarias para generar empleos y mantener un crecimiento económico sostenido, en beneficio de todos los habitantes del país.

Es importante además de promover e incentivar a las inversiones en general; atraer inversiones extranjeras al país, para que, con sus contribuciones de capital, tecnología, conocimientos y experiencias, incrementen la eficiencia y la competitividad de las actividades productivas en que son destinados dichos recursos.

Para incrementar el nivel de inversiones extranjeras en el país, debe establecerse un marco legal apropiado que contenga reglas claras y precisas, de

acuerdo a las mejores prácticas en esta materia, que le permita competir internacionalmente en el esfuerzo de atraer inversiones nuevas.

Para todo lo anterior, es conveniente crear una oficina gubernamental encargada de promover las inversiones y facilitar a los inversionistas el cumplimiento de requisitos y procedimientos requeridos en las leyes.

Los artículos definen y delimitan la inversión a nivel nacional de la siguiente manera:

CAPÍTULO I: Objeto y ámbito de aplicación

Art.1 Objeto de la ley

Art.2 Definiciones

Art.3 Tipo de inversiones

CAPÍTULO II: Tratamiento a las inversiones

Art.4 Facilidad en tramites

Art.5 Igualdad para todos los inversionistas

Art.6 Libertad para realizar inversiones

Art.7 Actividades limitadas a la inversión

Art.8 Expropiación

CAPÍTULO III: Garantías y derechos a la inversión extranjera

Art.9 Transferencia de fondos al exterior

Art.10 Alcances del derecho de remisión y libre convertibilidad

Art. 11 Residencia a inversionistas

Art. 12 Acceso a financiamiento local

Art. 13 Protección y seguridad a la propiedad

CAPÍTULO IV. Obligaciones

Art. 14 Obligaciones de los inversionistas

CAPÍTULO V. Controversias

Art. 15 Solución de controversias

CAPÍTULO VI. Registro de inversiones

Art. 16 Creación de la oficina nacional de inversiones

Art. 17 Registro de las inversiones extranjeras

Art. 18 Requisitos de desempeño

Art. 19 Facultades de la ONI

Art. 20 Prueba del ingreso de inversiones extranjeras en divisas

Art. 21 Prueba de la existencia de otras inversiones extranjeras

Art. 22 Solicitud de registro de la inversión extranjera

Art. 23 y Art. 24 Recursos

CAPÍTULO VII. Disposiciones generales

Art. 25 Colaboración de otras dependencias gubernamentales

Art. 26 Registros anteriores de inversión extranjera

Art. 27 Registros pendientes de inversión extranjera

Art. 28 Transitorio

Art. 29 Derogatoria de ley

(Gobierno de El Salvador (2018). España. Marco Legal. Recuperado de http://www.proesa.gob.sv/index.php?option=com_content&view=article&catid=84:institucion&id=95:ley-inversiones&Itemid=54)

CAPÍTULO III: “METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN”

Introducción

En este capítulo, se presenta la forma en que se desarrolló el proceso de la investigación, es decir, el tipo de estudio y su enfoque, de igual manera los elementos de la investigación estudiados, los instrumentos que se utilizaron, el tamaño de la muestra, y los sectores de población seleccionados, todo con el fin de lograr obtener datos estadísticos relevantes y significativos que permitieran llegar a una investigación exitosa.

3.1 Tipo de estudio

El estudio realizado, es de tipo descriptivo, con enfoque mixto tomando en cuenta, elementos tanto cuantitativos como cualitativos; ya que según Las investigaciones con enfoque mixto consisten en la integración sistemática de los métodos cuantitativo y cualitativo en un solo estudio con el fin de obtener una “fotografía” más completa del fenómeno. Pueden ser conjugados, de tal manera, que las aproximaciones cuantitativas y cualitativas conserven sus estructuras y procedimientos originales (“forma pura de los métodos mixtos”). Alternativamente, estos métodos pueden ser adaptados, alterados o sintetizados para efectuar la investigación y bregar con los costos del estudio (CHEN, 2010)

Unas de las ventajas del enfoque mixto, es que permite formular el planteamiento del problema con mayor claridad, así como las maneras apropiadas

para estudiar y teorizar los problemas de investigación, también identifica cómo lograr una perspectiva más amplia y profunda del fenómeno; además de producir datos más ricos y variados mediante la multiplicidad de observaciones, ya que se consideran diferentes fuentes y tipos de datos, contextos o ambientes para el respectivo análisis.

Dado que, la base de nuestro estudio es el análisis de la realidad social y económica, se utilizaron diferentes procedimientos basados en la medición, que permitieran, partiendo de un análisis cualitativo, llegar a elaborar un diagnóstico de los principales factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión, para el desarrollo de los proyectos de mediano y largo plazo en el Occidente del país. Los resultados de estas investigaciones se basan en los datos estadísticos y son generalizables.

3.1.1 Tipo de investigación

Se decide utilizar la investigación de tipo mixto, porque posee la posibilidad de conjugar elementos cualitativos y cuantitativos para el análisis; es decir, con el enfoque cuantitativo, se partió de los diversos indicadores económicos y financieros y, después del respectivo análisis, se presenta la propuesta más rentable como portafolio de inversión para el Occidente del país. Así mismo con el enfoque cualitativo, partiendo de las encuestas y entrevistas realizadas, a la muestra representativa de la población y de los empresarios, se busca obtener

como resultado, cuáles son los problemas sociales que enfrentan las personas como inversores y los diferentes obstáculos que deben vencer al momento de iniciar la inversión.

Esta investigación, es descriptiva ya que, a partir del modelo propuesto, se describe el procedimiento para obtener el resultado final y así mismo se describe como se aplicará el paso a paso para poner en práctica el modelo del portafolio de inversión propuesto, Es decir, se describió el panorama de la inversión en la zona occidental, las diferentes variables y sus efectos en materia de inversión; Para ello se revisaron diferentes bibliografías, a fin de encontrar, aquellos métodos, que permitieran realizar una interpretación y análisis de la información obtenida, a través de las fuentes de información utilizadas en la investigación.

3.1.2 Fuentes de información

Las fuentes de información utilizadas para esta investigación fueron, primarias y secundarias, con la primera fuente, se obtuvo información directa de personas que fueron encuestadas y entrevistadas y con la segunda fuente, se obtuvo la información documental.

Una fuente primaria no es, por defecto, más precisa o fiable que una fuente secundaria. Ambas proveen un testimonio o evidencia directa sobre el tema de investigación. Son escritas, durante el tiempo mismo, en que se está estudiando y es respondida por la persona directamente seleccionada y entrevistada en el

evento. Ofrecen un punto de vista, desde adentro del evento en particular o período de tiempo que se está estudiando.

La fuente secundaria utilizada, para esta investigación, corresponde a las referencias bibliográficas consultadas y las fuentes de información online.

3.2 Cuadro de Operacionalización de Variables

OBJETIVO GENERAL	OBJETIVOS ESPECIFICOS	VARIABLE	INDICADOR	TÉCNICA	Instrumento	ITEM	
<p>• Elaborar un diagnóstico de los principales factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión para el desarrollo de los proyectos de mediano y largo plazo para el Occidente del país.</p>	<p>• Analizar los factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión.</p>	<p>• Crisis Económica Nacional</p>	• Inflación	• Análisis Histórico de comportamiento	• Guía de Análisis Estadísticos	• Impacto histórico de la inflación en El Salvador	
			• PIB	• Análisis Histórico de comportamiento	• Guía de Análisis Estadísticos	• Relación del PIB con el índice de desempleo histórico en El Salvador	
		<p>• Problemas Sociales</p>	• Índice de desempleo	• Análisis Histórico de comportamiento	• Guía de Análisis Estadísticos	• Impacto de la delincuencia en la económica del El Salvador	
			• Nivel de delincuencia	• Análisis Histórico de comportamiento y encuesta	• Guía de Análisis Estadísticos	• Impacto de la delincuencia en la económica del El Salvador	
					• Guía de Cuestionario para la encuesta, entrevista y Guía de Análisis Histórico Bibliográfico	• Percepción de la población	
	<p>• Identificar los sectores de inversión rentables para el inversionista y su impacto en las diferentes industrias.</p>	<p>• Crisis Económica Nacional</p>	• Histórico de comportamiento de las industrias	• Análisis Histórico de comportamiento	• Guía de Análisis Estadísticos	• Analizar la relación entre crecimiento económico histórico y el índice de desempleo en las industrias del El Salvador	
			<p>• Problemas Sociales</p>	• Índice de desempleo	• Análisis Histórico de comportamiento	• Guía de Análisis Estadísticos	<p>• Impacto de la delincuencia en el crecimiento de las industrias de El Salvador</p>
		• Nivel de delincuencia		• Análisis Histórico de comportamiento	• Guía de Análisis Estadísticos	<p>• Impacto de la delincuencia en el crecimiento de las industrias de El Salvador</p>	
					• Entrevistas y opiniones en los medios		

OBJETIVO GENERAL	OBJETIVOS ESPECIFICOS	VARIABLE	INDICADOR	TÉCNICA	Instrumento	ITEM
		<ul style="list-style-type: none"> Problemas Políticos 	<ul style="list-style-type: none"> Estabilidad económica de El Salvador 	<ul style="list-style-type: none"> Análisis Histórico de comportamiento 	<ul style="list-style-type: none"> Guía de Análisis histórico Bibliográfico 	<ul style="list-style-type: none"> Checklist para ver el avance
	<ul style="list-style-type: none"> Identificar los criterios de selección de un portafolio óptimo de inversión 	<ul style="list-style-type: none"> Comportamiento histórico de las industrias, con base a la rentabilidad (en un período de 20 años). 	Rendimiento	<ul style="list-style-type: none"> Análisis financiero del comportamiento de las industrias con base a los indicadores seleccionados 	<ul style="list-style-type: none"> Guía de Análisis Financiero 	<ul style="list-style-type: none"> Con base a los resultados del análisis financiero, definir los criterios de selección del portafolio de inversión
	<ul style="list-style-type: none"> Crear un portafolio óptimo para la zona Occidental basado en los indicadores identificados 	<ul style="list-style-type: none"> Identificar las industrias más rentables 	Rendimiento	<ul style="list-style-type: none"> Análisis de Histórico de Ingresos por Sector 	<ul style="list-style-type: none"> Guía de Análisis Financiero 	<ul style="list-style-type: none"> Análisis de informe de ventas, variación de ventas Análisis vertical y Horizontal Para conocer los incrementos Simulaciones con resultados de rentabilidad Presentación del portafolio de inversión propuesto

Fuente: Elaboración propia

3.3 Técnicas e instrumentos de recolección de datos

Como parte de la investigación realizada, se buscó obtener la percepción tanto de la población en general, como desde el del punto de vista del empresario, para así, poder obtener una visión de la inversión en el Occidente del país, es decir, conocer el panorama que se debe de considerar previo a la inversión en general, los problemas a los cuales se enfrentan al momento de invertir, ya sean problemas sociales, delincuenciales, políticos, fiscales o administrativos, que impactan en la inversión del país.

3.3.1 Técnicas de investigación

Las técnicas de investigación utilizadas para la investigación fueron:

- Análisis Histórico de comportamiento
- Encuesta
- Entrevista
- Revisión Documental

Dentro de la investigación de carácter documental, el equipo de trabajo, se apoyó en la recopilación de antecedentes a través de documentos y gráficos de diversa índole y de varios autores, en los que el investigador fundamenta y complementa su investigación. La técnica, investigación documental, utilizada es

la revisión documental, consultar las diferentes bibliografías, paginas online, revistas.

Para la investigación de campo, se utilizaron la encuesta, Entrevistas y opiniones en los medios. La encuesta, diseñada para obtener información de la población y la entrevista, orientada a conocer de las experiencias de los empresarios, cuáles han sido los obstáculos presentados al momento de la inversión o cuáles son los problemas que enfrenta, hoy por hoy, para mantenerse en el negocio. Como objetivo principal, se buscó, a través de las encuestas y entrevistas realizadas, visualizar, qué sectores son los más rentables para la inversión, de acuerdo a las perspectivas de la población y del empresario. A continuación, la descripción y presentación de los instrumentos utilizados.

3.3.1.1 Análisis Histórico de Comportamiento

Para realizar el análisis Histórico de comportamiento, se revisó la información que se encuentra en las páginas Web del Banco Mundial y Fusades. Para el estudio se utilizaron los datos contenidos en los últimos 20 años, para el análisis se utilizaron técnicas estadísticas, que permitieran, encontrar los indicadores financieros y económicos que contribuyeran al análisis del comportamiento de la inversión en el Occidente del país.

3.3.1.2 La encuesta como Técnica

En el campo de la investigación existen diversas maneras de recolectar datos, uno de las más populares son las encuestas. Una encuesta, es un instrumento estadístico, que permite recolectar información mediante un cuestionario previamente elaborado; dentro de los diseños de una investigación descriptiva, el investigador recopila datos mediante un cuestionario previamente diseñado.

La encuesta en esta investigación, fue utilizada para conocer la perspectiva de la inversión para la población en general.

Entre los principales objetivos de la encuesta están: la medición de las variables demográficas, económicas y sociales, conocer los patrones de las variables demográficas y sus factores asociados. La encuesta, fue la técnica más utilizada y que permitió obtener información, de casi cualquier tipo de población, ya que

presenta mucha capacidad para estandarizar datos, lo que permitió que fuera utilizada para el tratamiento informático y para el análisis estadístico

3.3.1.3 La entrevista como Técnica

La entrevista, es una de las técnicas de recolección de datos a través de una conversación directa y a profundidad entre el entrevistador y el entrevistado. Tiene el mismo propósito de una encuesta: recolectar información, pero aquí existe una interacción de persona a persona. En esta técnica, las respuestas se presentan y responden de manera oral.

El tipo de entrevista utilizado, para esta investigación, fue la entrevista personal, en donde previamente, se realizó una cita con los empresarios a entrevistar, determinando con ellos, fecha, hora y lugar de la entrevista, para luego ejecutar dichas entrevistas realizadas cara a cara

3.3.1.4 La Revisión Documental como Técnica

Es una técnica de observación complementaria, en caso de que exista registro de acciones y programas. La revisión documental permite hacerse una idea del desarrollo y las características de los procesos y también de disponer de información que confirme o haga dudar de lo que el grupo entrevistado ha mencionado.

Para nuestra investigación, se consultaron diversas fuentes, como entrevistas realizadas, al presidente de la Cámara de Comercio e Industria de El Salvador y que son presentadas en la página oficial de la Cámara de Comercio. Así mismo la entrevista realizada al presidente del grupo Poma, presentada en la página Web del Diario de Hoy, para así poder obtener, un panorama de primera mano, de los principales protagonistas de la inversión en nuestro país.

La consulta Web fue muy importante, pues se consultaron, artículos recientes, que nos permitían obtener la percepción, no solo de editores del periódico Diario de Hoy, si no también, obtener la percepción, que se tiene, directamente de los inversionistas y de políticos, quienes son los principales responsables de brindar un clima de inversión óptimos para el occidente del país, y para el país en general. Haciendo así que, nuestra investigación, fuera mucho más precisa y estuviera más apegada a la realidad de hoy.

3.3.1.5 Análisis financiero del comportamiento de las industrias con base a los indicadores seleccionados

En el campo financiero, la estadística, es un medio necesario para la elaboración de diversas teorías que encontramos en el análisis de las finanzas. Así es como, estos métodos, tienen utilidades en la aplicación de la estadística a proyectos de inversión o para el análisis de archivos financieros, etc.

Una demostración, muy común, del uso de las estadísticas al mundo financiero, es la asignación, de valor, al riesgo de inversión. "Cuanto más volátil es una inversión, más riesgosa es...", deriva de cuan dispersos estén los valores estadísticamente hablando.

Fue así que para, poder valorar, aquello que puede o no suceder ; se aplicaron procedimientos estadísticos probabilísticos como el valor esperado o la varianza a las finanzas.

El análisis estadístico probabilístico, fue utilizado para comparar las finanzas de los últimos 20 años (desde el año 1996 hasta el año 2016). Para así obtener un mejor panorama y ser más objetivos en la investigación, pues al tener un periodo más amplio, se puede analizar el escenario más completo, que en un periodo específico y más corto de tiempo. De ahí surgieron algunas variables, que en alguna medida, afectaban o alteraban la realidad objeto de estudio. Ya sean por temas políticos o por fenómenos naturales y sociales.

El análisis financiero, permite determinar, la situación actual y la toma de decisiones futuras, en la búsqueda por mejorar el desempeño de una organización.

3.3.2 Instrumentos de análisis

Para el análisis de los resultados, se utilizaron diferentes instrumentos, que nos permitieron obtener una visión exacta de las diferentes problemáticas de los sectores de inversión industrial, de bienes y servicios, construcción y transporte.

Para el análisis de la crisis económica que vive el país, utilizamos la técnica de Análisis Históricos de comportamiento de indicadores como Inflación, PIB, Histórico de comportamiento de las industrias, a través de análisis estadísticos

Los principales problemas Sociales que enfrenta el país, se lograron identificar con el estudio de diferentes indicadores, como el índice de desempleo y el nivel de delincuencia, en nuestro país, utilizando , para ello, el análisis histórico de comportamientos a partir de datos estadísticos, así como directamente de la opinión de la población a través de la encuesta a la población.

3.3.2.1 Guía de Análisis Estadístico y Análisis Financiero

Para la propuesta, del portafolio de inversión, se tomó en cuenta el análisis de diferentes variables e indicadores financieros, como lo es, el retorno esperado del portafolio propuesto, y el desempeño o rendimiento de la inversión.

Los dos indicadores fueron utilizados para tomar la decisión de cuál era el portafolio más óptimo.

En la investigación se hizo uso de variables estadísticas como la varianza, covarianza, correlación, promedios por sector y por año. La guía elaborada para el análisis estadístico y financiero. Ver Anexo 1.

3.3.2.2 Guía de cuestionario para la Encuesta

Con la variable, percepción que tiene la población, se buscó conocer las diferentes problemáticas, a las que se enfrentan, las personas inversionistas, al momento de decidir invertir y en qué sector invertir.

Antes de realizar la encuesta a la población, se conoció, por apreciaciones verbales de los mismos, que uno de los principales obstáculos que se presentan para invertir, es el financiamiento, debido a lo engorroso que resultan , todos los requisitos, que las entidades financieras, colocan al momento de otorgar los préstamos comerciales. Para la percepción de la población, se utilizó como instrumento de obtención de información, la encuesta ver Anexo 2, con la cual se buscó, no solo asumir, si no conocer el o los verdaderos problemas que enfrentan al momento de la inversión inicial.

3.3.2.3 Guía para La entrevista

Para conocer la opinión del empresario, se estructuraron guías de entrevistas las cuales se administraron a los empresarios seleccionados. Es de hacer notar, que la población de empresarios para la zona occidental no está censada, por lo que se seleccionaron dos empresarios, muy conocidos por a su trayectoria y diversificación, ya que podían brindarnos un panorama más crítico y preciso del clima de inversión, en la actualidad. Antes de realizar la entrevista a los empresarios, se tenían diferentes criterios, acerca de cuál ha sido el principal

problema que afrontan al momento de la inversión, para lo cual listamos los siguientes:

¿Sera la inestabilidad política del país?

¿O serán los problemas sociales y económicos del país?

¿La delincuencia, al igual que para la población afecta en la decisión del empresario al momento de invertir?

Estas son las diferentes interrogantes, que se responden con el análisis de las entrevistas realizadas para la investigación.

La guía de entrevista se puede ver en anexo No. 3

3.3.2.4 Guía de Análisis Histórico Bibliográfico

Para enriquecer, la opinión del empresario, además de la entrevista, se utilizó la revisión documental.

Es decir, se consultaron las opiniones de los diferentes empresarios que se han presentado, en los medios de comunicación, en los últimos dos años; para poder definir una visión más clara, de cómo ha ido cambiando su perspectiva con respecto al clima de inversión para el Occidente del país.

Para realizar el análisis Histórico de comportamiento, se tomó la información que se encuentra en las páginas Web del Banco Mundial y Fusades. Para el estudio, se utilizaron los datos contenidos en los últimos 20 años, para el análisis se utilizaron técnicas estadísticas para encontrar indicadores financieros y económicos que nos permitieran analizar el comportamiento de la inversión en el

Occidente del país. La guía de revisión documental elaborada para el estudio se puede ubicar en el Anexo No.4

3.3.3 Muestreo

A continuación, se definen los criterios que fueron seleccionados para la investigación. Así mismo el tipo de muestra y el tamaño de la muestra.

3.3.3.1 Tipo de Muestra

Muestreo no probabilístico, dirigido; porque no depende de las probabilidades de seleccionar los elementos, y dirigido ya que los sectores de la población involucradas son las de relevancia para la investigación

3.3.3.2 Tamaño de la muestra

Para la encuesta, el análisis se dirigió a las Universidades en el Occidente del país, en las cuales se realizó el estudio fueron:

- Santa Ana: UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR FMOcc y Universidad Católica de El Salvador

- Izalco, Sonsonate: Universidad Nacional Facultad Multidisciplinaria de Izalco

Población definida para cada una de las universidades en estudio:

- UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR FMOcc (UES): 70 Estudiantes

- Universidad Católica de El Salvador (UNICAES): 120 Estudiantes

- Universidad Nacional Facultad Multidisciplinaria de Izalco: 100 Estudiantes

Del universo de la población seleccionada, 290 estudiantes de maestrías en el área financiera; se tomó como muestra el 10 % del universo, es decir, 29 estudiantes, que es la mínima representatividad estadística aprobada para una investigación.

A continuación, se definen la muestra para cada universidad en estudio:

- UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR FMOcc (UES): 7 Encuestas
- Universidad Católica de El Salvador (UNICAES) : 12 Encuestas
- Universidad Nacional Facultad Multidisciplinaria de Izalco: 10 Encuestas

Criterios de inclusión: Para obtener la opinión de la población en general, se definió como muestra, al estrato de los estudiantes de posgrados en el área financiera de las principales universidades del Occidente del país. Dentro de las maestrías del área financiera: como la Maestría en consultoría empresarial, Administración financiera, Administración de empresas.

El Equipo, decidió como muestra solo a estudiantes de maestrías, ya que consideramos, que poseen una percepción e idea más clara de los problemas económicos y sociales que más afectan al país.

La selección de la muestra para la entrevista, dado que la población de empresarios para la zona occidental no está censada, se seleccionaron dos empresarios debido a su trayectoria y diversificación en diferentes sectores

Criterios de exclusión: Estudiantes de maestrías y empresarios que no quisieron ser parte de la muestra.

CAPÍTULO IV “PRESENTACIÓN DE RESULTADOS DEL DIAGNÓSTICO Y ANÁLISIS DE RESULTADOS”

Introducción

Para el desarrollo de este capítulo, se consideran aspectos relacionados a los hallazgos encontrados utilizando cada uno de los instrumentos citados en el capítulo anterior, basados en el cuadro de Operacionalización de Variables, considerando los objetivos de la investigación, presentando indicadores económicos y financieros, que sirven de referencia en la toma de decisiones al momento de realizar una inversión.

La información más relevante se presenta en base a los objetivos específicos

El objetivo general de este estudio fue: Elaborar un diagnóstico de los principales factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión, para el desarrollo de los proyectos de mediano y largo plazo para el Occidente del país.

Para ello se describieron 3 objetivos específicos:

El primero: “Analizar los factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión”.

A partir de dos variables diferentes las cuales son:

* Crisis Económica Nacional

*Problemas Sociales.

Para el análisis de estas variables, se estudiaron los indicadores como Inflación, PIB, Índice de Desempleo y Nivel de Delincuencia, a partir de la técnica Análisis histórico de Comportamiento utilizando como instrumento el Análisis Estadístico, perfecto para analizar los hechos Históricos de cada Indicador.

En el análisis Históricos, para el primero objetivo, se identificó el impacto histórico de la inflación del país, la relación del PIB con el índice de desempleo histórico, el impacto de la delincuencia en la economía del país a través de la percepción de la población.

El segundo objetivo específico:

“” Identificar los sectores de inversión, rentables para el inversionista y su impacto en las diferentes industrias””

A partir de la variable del; comportamiento histórico de las industrias, con base a la rentabilidad, en un período de 20 años.

Se identificó como principal indicador, la Rentabilidad, partir de la técnica Análisis financiero del comportamiento de las industrias, con base a la rentabilidad utilizando como instrumento el Análisis Financiero. En base a los resultados del análisis financiero, se definieron los criterios de selección del portafolio de inversión

El tercer objetivo específico:

“” crear un portafolio óptimo, para la zona Occidental, basado en los indicadores identificados, a partir de la identificación de las industrias más rentables como

variable. El indicador principal analizado para este objetivo fue, el rendimiento, analizado a través de los análisis de Históricos de Ingresos para cada sector como técnica. El instrumento utilizado es el análisis financiero, Como resultado para el tercer objetivo se presenta el portafolio de inversión más rentable, indicando que sectores son rentables para la diversificación de la inversión.

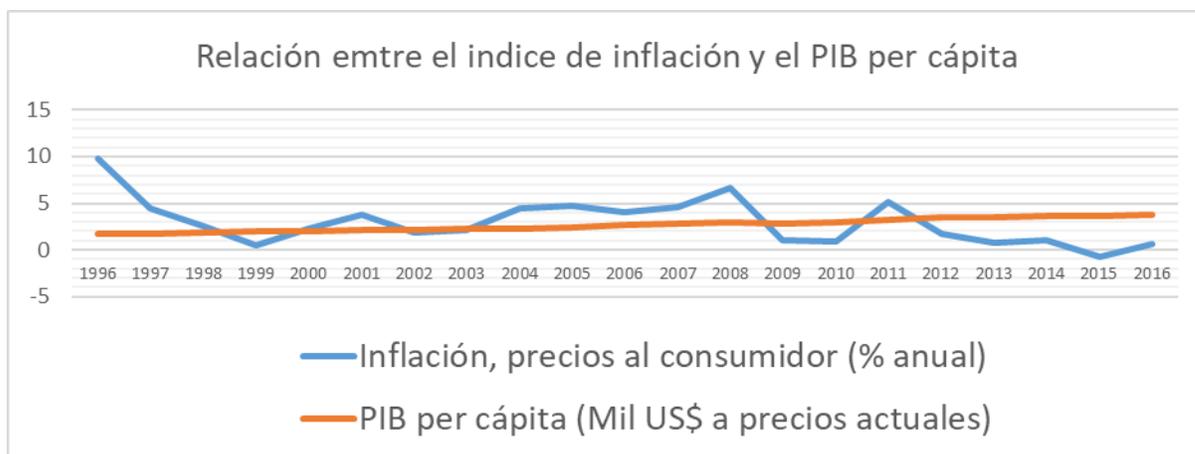
4.1 Factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión.

Con el análisis estadístico como instrumento, se analizó los factores económicos y sociales que influyen en la selección de un portafolio de inversión, a partir de los indicadores como PIB e inflación.

De acuerdo con los resultados, de la investigación realizada, los principales flagelos que afectan a la inversión son: las maras, los ladrones y el lavado de dinero, siendo éstos los problemas, que más inciden, no solo de El Salvador, sino de toda América Latina.

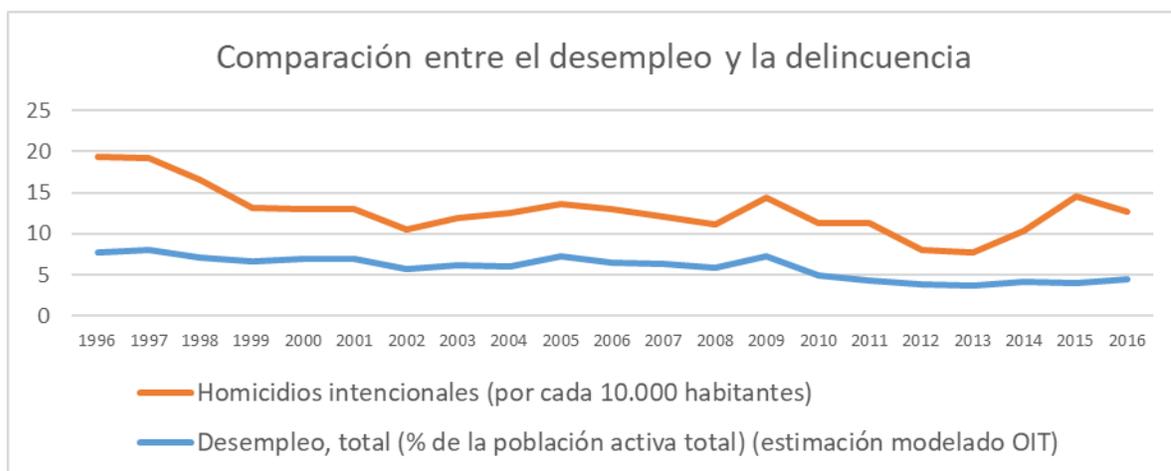
Para poder identificar, el portafolio óptimo de inversión, se utilizó, el rendimiento, como indicador financiero, debido a que contamos, con una base histórica de los últimos 20 años, nos permitió realizar un análisis horizontal y vertical, brindando los elementos necesarios para poder tomar una decisión sobre en qué sector o sectores invertir de acuerdo a el capital inicial y apetito de riesgo del inversor.

Gráfico No. 1 Relación entre el índice de inflación y el PIB per cápita



Como se aprecia en el gráfico 11, a medida que incrementa el PIB, se incrementa la inflación, mostrando una relación directa, entre ambas variables ya que su comportamiento es similar, en la medida que aumenta una variable aumenta la otra, es decir, son directamente proporcionales. Con lo cual se genera una crisis económica y social en el país en general, pues los precios de los bienes y servicios aumentan, en la medida que se producen, pues son demandados y consumidos por la población en general. El PIB se ha mantenido con pequeñas fluctuaciones sin embargo la inflación ha fluctuado de manera drástica.

Para analizar la variable problemas sociales, se identificaron las variables, índices de desempleo y nivel de delincuencia, para ello se realizó la relación entre ambos, obteniendo el siguiente resultado:

Gráfico No. 2 Comparación entre el desempleo y la delincuencia

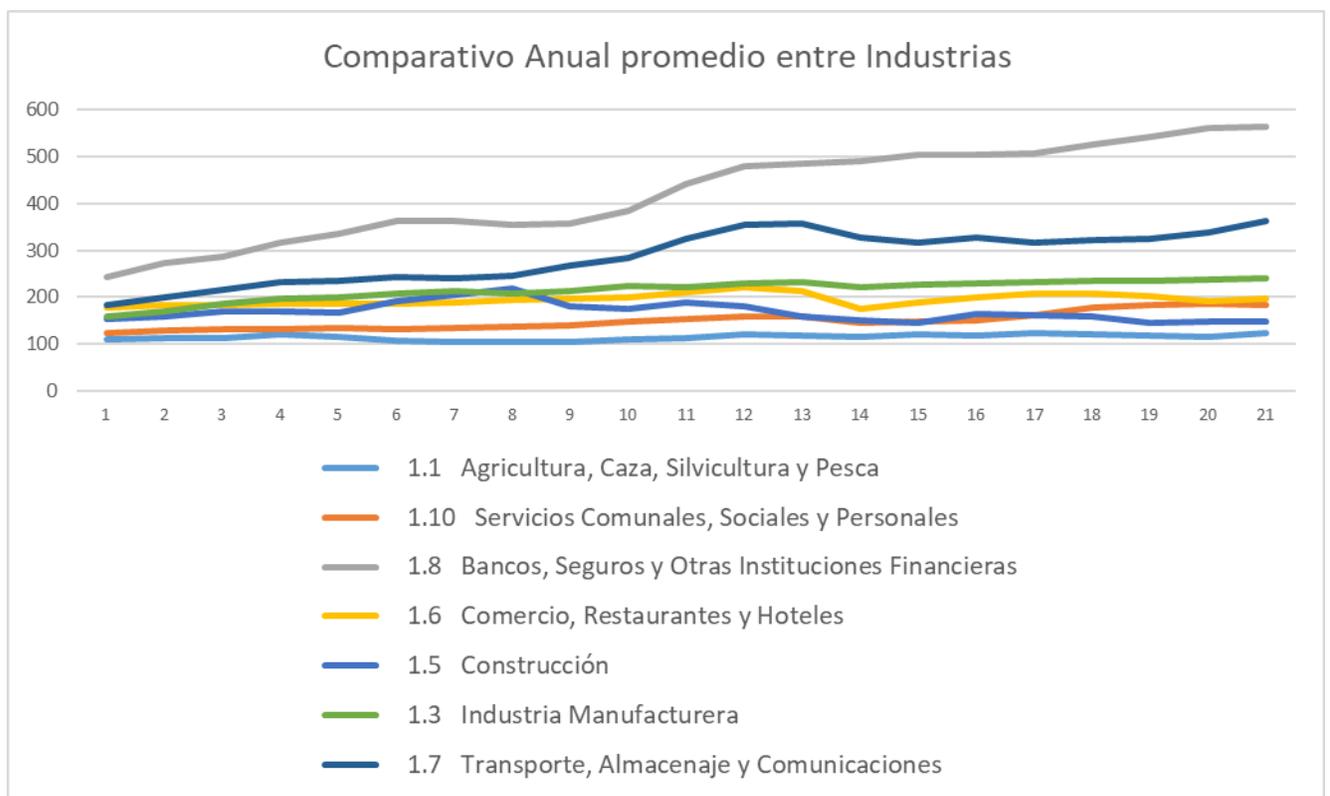
Con el análisis anterior se comprueba que a medida que incrementa el desempleo, el nivel de homicidios aumenta así mismo. Lo cual confirma que el mayor factor que afecta la delincuencia, como los homicidios, es el desempleo, siendo este, el principal problema social.

4.2 Sectores de inversión rentables para el inversionista y su impacto en las diferentes industrias.

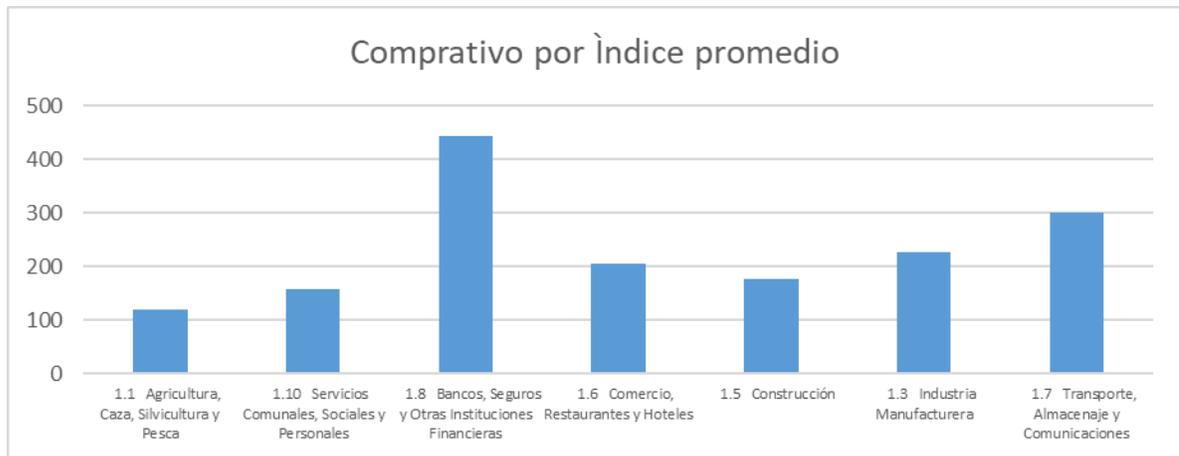
Para el segundo objetivo: "Identificar los sectores de inversión, rentables para el inversionista y su impacto en las diferentes industrias". Así mismo a partir del análisis Estadístico se estudió la variable para la crisis económica nacional analizando el nivel de ingresos comparativo entre las diferentes industrias o sectores de inversión.

Se puede observar que, el crecimiento de cada una de las industrias se mantiene a lo largo de los años, incluso tiende al alza para todas las industrias, sobresaliendo en primer lugar, la Banca, siguiendo, en segundo lugar, la industria manufacturera y en tercer orden la construcción. Ubicándose en el último orden el sector de Agricultura, caza, silvicultura y pesca, sobre todo por el poco aporte para este sector.

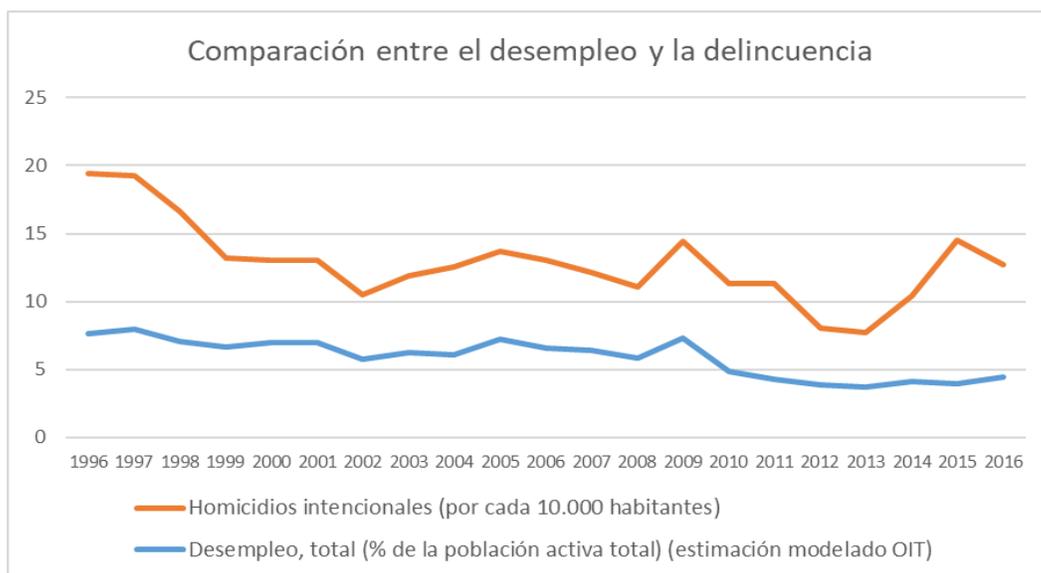
Gráfico No. 3 Comparativo Anual promedio entre Industrias



A continuación, se presenta la gráfica de barras, para poder visualizar mejor la tendencia por industrias:

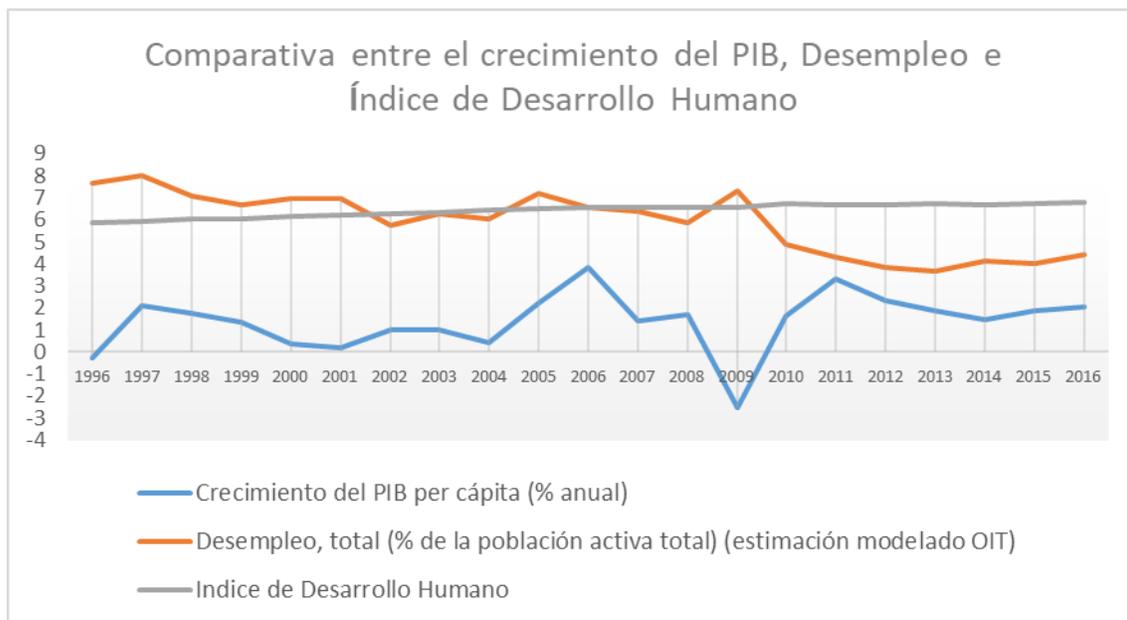
Gráfico No. 4 Grafico de barras de Comparativo por índice promedio

Para el segundo objetivo, "Identificación de los sectores de inversión rentables para el inversionista y su impacto en las diferentes industrias". Se analizó como variable así mismo, la crisis Nacional, a partir de la comparación de factores entre el desempleo y delincuencia, con lo cual vemos la relación directamente proporcional entre el desempleo y delincuencia, cuando incrementa el desempleo se incrementa la delincuencia.

Gráfico No. 5 Comparación entre el desempleo y delincuencia

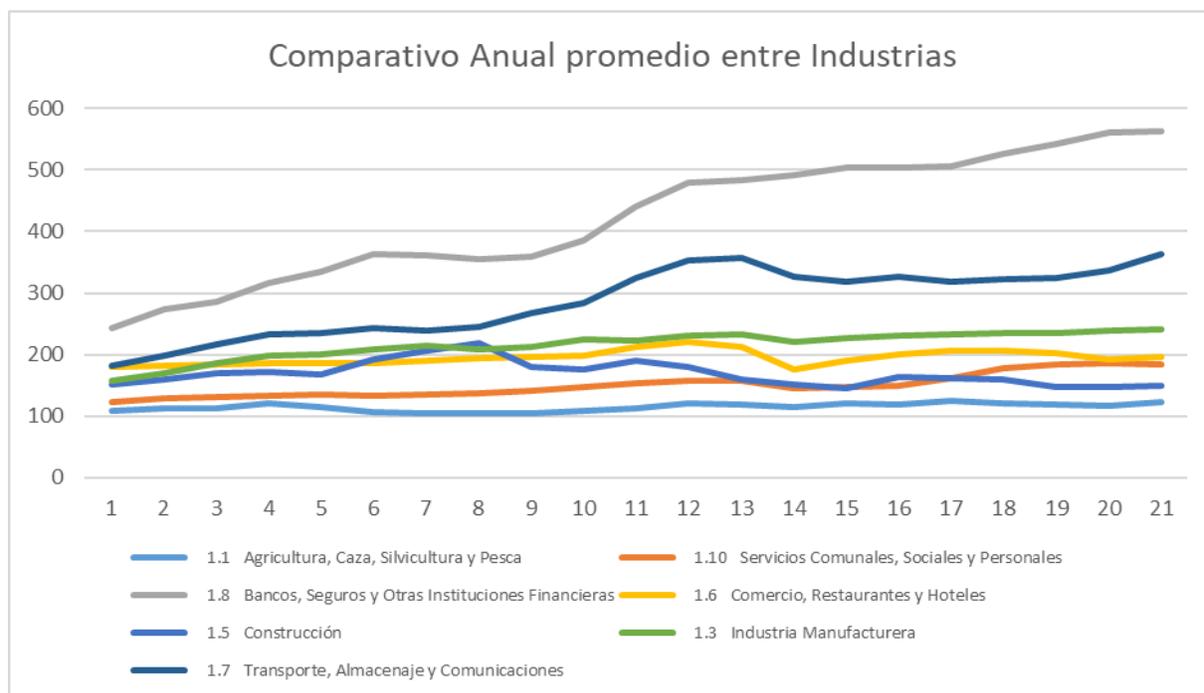
Para tener una perspectiva de las variables, como problemas políticos, se analiza la comparación del crecimiento del PIB, desempleo y el índice de desarrollo humano. Como pudimos verificar el índice de desarrollo humano se mantiene y no ha fluctuado a lo largo de los 20 años, sin embargo vemos que las variables como el desempleo y el crecimiento del PIB pareciera estar directamente relacionado, cuando aumenta el desempleo, aumenta el PIB.

Gráfico No. 6 Comparación entre crecimiento del PIB, desempleo y el índice de desarrollo humano



4.3 Criterios de selección de un portafolio óptimo de inversión

Para el tercer objetivo final de esta investigación, "un portafolio óptimo para la zona Occidental, basado en la rentabilidad obtenida para cada una de las industrias" Con base al siguiente gráfico, se identifica que el principal sector propuesto para la inversión es la banca, en el segundo orden se encuentra la construcción y en tercer orden la industria manufacturera.

Gráfico No. 7 Comparativo anual promedio entre industrias

Dado que, la delincuencia, es uno de los principales detractores del crecimiento de los negocios es muy recomendable analizar el impacto en la operación para determinar el volumen de inversión adecuado de seguridad.

El desarrollo y crecimiento de los 7 sectores, a futuro, está ligado a la transformación digital de sus operaciones, dado que, es una tendencia actual y de futuro por su accesibilidad y versatilidad, abriendo las posibilidades de negocio no solo a El Salvador sino al mundo entero.

El sector de Turismo no ha sido explotado en El Salvador, no obstante a que ofrece, una amplia oferta hotelera, excelente gastronomía y compras, una destacada conectividad vial y cercanía entre múltiples y atractivos turísticos tales como: playas, lagos, volcanes y montañas, sin embargo, el factor seguridad es crucial para poder aprovechar más el turismo internacional y doméstico.

CAPÍTULO V:

PROPUESTA DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN DISEÑADO PARA LA INVESTIGACIÓN

Introducción

Como parte del capítulo final de este estudio, se pregunta: ¿cuál es la propuesta del portafolio de inversión, que luego del análisis realizado se recomienda para la inversión?

El modelo propuesto, es el resultado de un análisis estadístico, se ha utilizado la información histórica de cómo ha fluctuado la economía en el país, y cómo afecta el clima de la inversión en los diversos sectores en los últimos 20 años, través de la estadística se ha logrado presentar, el portafolio óptimo, para la inversión.

5.1 Requerimientos del modelo

A continuación, el detalle del software requerido para la ejecución del modelo. Se requiere del OFFICE 2016. Para poder utilizar Office 2016 necesitamos un equipo con:

- CPU x86 a 1 GHz con **instrucciones SSE2**.
- 2 GB de RAM.
- 3 GB de HDD.
- Resolución de pantalla de 1.280 x 800.
- Gráficos compatibles con DirectX 10.
- Windows 7 SP 1 o superior.

- Microsoft Edge, Mozilla Firefox 35, Chrome 40, Internet Explorer 9 o superiores.
- .NET 3.5 como mínimo.

<https://www.muycomputer.com/2015/09/22/office-2016-ya-disponible-precios/>

COMBOS COMPUTADORAS	
SOLO CPU	
COMBOS INCLUYE:	
MOTHERBOARD GIGABYTE H110M-S2, MEMORIA RAM 4GB DDR4 MUSHKIN, DISCO DURO 1TB TOSHIBA, CASE, FUENTE DE PODER, TECLADO, MOUSE, ESTOS COMBOS NO INCLUYE MONITOR, PROGRAMA NI LECTOR CD/DVD	
PROCESADORES 6ta GENERACION	
PENTIUM DUAL CORE 3.30GHZ G4400 6ta	\$ 291.00

Cuadro 1. Precio de equipo

Las características del modelo de computadora con la se ejecuta eficientemente el modelo, se presenta a continuación:

Pentium Dual Core 3.3 Ghz

4GB Ram

1 TB DE DISCO DURO

Monitores, Mouse, Teclado. \$291

Fuente: <http://tecnoservice.com.sv/>

Lista de Precios Tecno Service El Salvador. Abril 2018

El software requerido para la ejecución del modelo es WINDOWS 10 Pro, ya que es el que posee todas las funcionalidades para la empresa. Así mismo se requiere de la herramienta de análisis de EXCEL solver, el cual es utilizada para

calcular los mínimos y máximos, de acuerdo al modelo buscado. El costo de la licencia es \$ 289.00 USD.



Windows 10 Pro (descarga)

USD\$289.00

Agregar al Carrito

Descripción
 Todas las características de Windows 10 Home, además de funcionalidades para empresas que permiten el cifrado, el inicio de sesión remoto, la creación de máquinas virtuales y mucho más.

Cuadro 2. Software recomendado

Sin embargo, también se puede utilizar LINUX, el cual es recomendado ya que no tienen ningún costo.

Adicional a Office y a Linux se puede utilizar Libre office, el cual requiere de las siguientes características:

- PC Pentium compatible (Pentium III, Athlon, es recomendable un sistema más reciente);
- 256 MB de RAM (se recomienda 512 MB de RAM);
- Al menos 1,5 GB disponibles en disco;
- X Server con resolución de 1024 × 768 (se recomienda más alta), con al menos 256 colores

Los prerrequisitos de software y hardware para la instalación en Linux son los siguientes:

- Linux kernel versión 2.6.18 o superior;
- glibc2 versión 2.5 o superior;
- gtk versión 2.10.4 o superior;
- PC Pentium compatible (Pentium III, Athlon, es recomendable un sistema más reciente);
- 256 MB de RAM (se recomienda 512 MB de RAM);
- Al menos 1,5 GB disponibles en disco;
- X Server con resolución de 1024 × 768 (se recomienda más alta), con al menos 256 colores;
- Gnome 2.16 o más reciente, con los paquetes gail 1.8.6 y at-spi 1.7 (necesarios para la compatibilidad con las herramientas de tecnología de asistencia [AT]), u otra interfaz gráfica de usuario compatible (tal como KDE, entre otras).
- Para ciertas características del software —pero no para la mayor parte— se requiere Java. Java es especialmente necesario para Base.

5.2 Descripción

Para la construcción del modelo, se contaba con índice de Volumen Actividad Económica (IVAE). Global y por Sectores para el Período Ene /1990 - Dic /2017, de acuerdo al base descargado de la página online BRC.

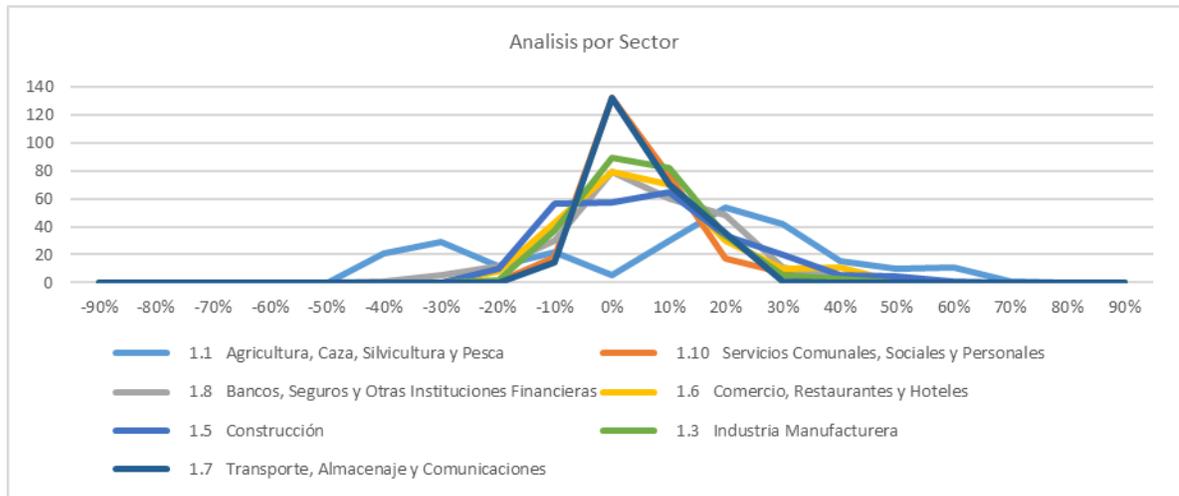
Con estos datos, se realizó un análisis horizontal, calculando las variaciones presentadas, entre un mes y otro. Para luego proceder a obtener el promedio de los diferenciales para cada mes, Luego a partir de las herramientas estadísticas como COVARIANZA y CORRELACION se pudo proceder a calcular el portafolio óptimo, para los diferentes sectores. Luego se calculó el retorno esperado, el

riesgo para cada uno de los sectores a partir de la varianza. Una vez obtenido el retorno y rentabilidad para cada uno de los sectores, se procedió

5.3 Presentación del Portafolio e interpretación de los sectores con base a los resultados obtenidos

Tabla No. 1 : Retornos esperados por Sector

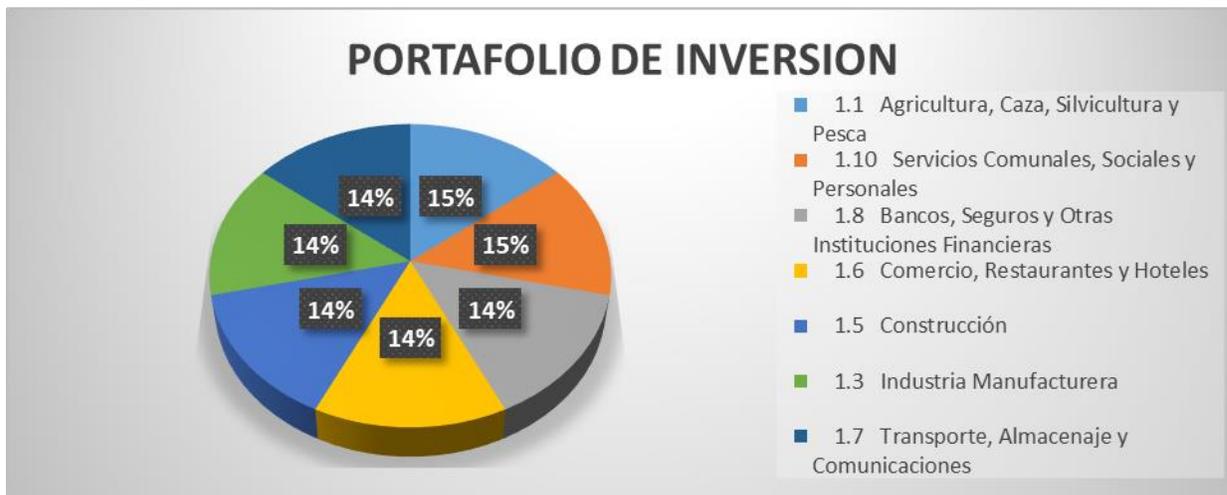
	1.1 Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	1.10 Servicios Comunales, Sociales y Personales	1.8 Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras	1.6 Comercio, Restaurantes y Hoteles	1. 5 Construcción	1.3 Industria Manufacturera	1.7 Transporte, Almacenaje y Comunicaciones
RETORNO ESPERADO	0.081311083	0.001769151	0.0138285	0.013990281	0.021101941	0.006591832	0.000454261
VARIANZA	7.72417%	0.55927%	2.06145%	1.80571%	2.21518%	1.08591%	0.60427%
DESVIACION ESTANDAR	0.277923963	0.07478413	0.143577549	0.134376702	0.148834954	0.104206824	0.077734667
COEFICIENTE DE VARIACION	341.80%	4227.12%	1038.27%	960.50%	705.31%	1580.85%	17112.33%
DESEMPEÑO	0.292565931	0.023656773	0.096313802	0.104112397	0.141780811	0.063257203	0.00584374
MAXIMO	61.596%	27.969%	41.322%	43.278%	57.006%	36.298%	22.027%
MINIMO	-48.217%	-22.416%	-43.212%	-27.539%	-29.558%	-20.982%	-14.664%

Gráfico No. 8 análisis de retornos esperados por sector**Tabla No. 2 : Interpretación por Sector**

Sector	Análisis Estadísticos
Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	<p>Se observa, que el sector Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca posee un retorno esperado de 0.081311083, que es la más alta, una tasa de desempeño del 0.292565931, un nivel de riesgo (Varianza) del 0.0772417, este Sector es más volátil debido a su comportamiento variable durante el año, siendo vulnerable las condiciones climáticas, ambientales, plagas y en algunos sectores rurales del país que son controladas por las maras en los departamentos de Santa Ana, Sonsonate y Ahuachapán (Ver anexo 5).</p> <p>Se evidencio un interés de inversión en la población del 6% y un volumen de ingresos Históricos de 7% respecto al resto a los demás sectores.</p>

Servicios Comunales, Sociales y Personales	<p>Se observa, que el sector Servicios Comunales, Sociales y Personales posee un retorno esperado de 0.001769151, una tasa de desempeño del 0.023656773, un nivel de riesgo (Varianza) del 0.0055927, este sector se ve atacado por los asaltos y extorsiones de las pandillas, por lo que el factor seguridad es relevante para la ejecución de la operación.</p> <p>Se evidencio un interés de inversión en la población del 63% y un volumen de ingresos Históricos de 10% respecto al resto de sectores, sin embargo, su desempeño histórico no presenta un alto incremento en el volumen, ya que durante los 90s hasta el 2005 su crecimiento fue lineal, hasta el 2016 su comportamiento presento una alta volatilidad por su comportamiento.</p>
Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras	<p>Se observa, que el sector Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras posee un retorno esperado de 0.0138285, una tasa de desempeño del 0.096313802, un nivel de riesgo (Varianza) del 0.0206145, sin embargo, se requiere una inversión inicial bastante alta y el factor seguridad es relevante para la operación, actualmente la inversión extranjera de la banca en El Salvador proviene principalmente de Colombia y Honduras, podemos mencionar que los bancos comerciales poseen la mayor participación en los activos con US\$17,877.5 millones y una participación de mercado de 59.3% de acuerdo con el BCR.</p> <p>Se evidencio un interés de inversión en la población del 10% y siendo el de mayor volumen de ingresos Históricos de 27% respecto a los demás sectores.</p>
Comercio, Restaurantes y Hoteles	<p>Se observa que el sector Comercio, Restaurantes y Hoteles posee un retorno esperado de 0.013990281, una tasa de desempeño del 0.104112397, un nivel de riesgo (Varianza) del 0.0180571, históricamente se ha mantenido y posee períodos claros (mes de diciembre) de alto volumen siendo fácilmente predecible, para los negocios micro y medianos podrían ser azotados por las extorsiones y asaltos de las pantallas, la seguridad en el establecimiento es clave para brindar un buen servicio y conservar a los clientes.</p> <p>Se evidencio un interés de inversión en la población del 12% y un volumen de ingresos Históricos de 13% respecto a los demás sectores.</p>

Construcción	<p>Se observa que, el sector Construcción, posee un retorno esperado de 0.021101941, una tasa de desempeño del 0.141780811, un nivel de riesgo (Varianza) del 0.0221518 sin embargo, este sector requiere un gran capital inicial y una cartera de proyectos para iniciar el negocio.</p> <p>Se evidencio un interés de inversión en la población del 4% y un volumen de ingresos Históricos de 11% respecto a los demás sectores, su comportamiento es volátil y su nivel de volumen histórico ha sido fluctuante dado que requiere más inversión inicial para poder obtener as ingresos.</p>
Industria Manufacturera	<p>Se observa que, el sector Industria Manufacturera, posee un retorno esperado de 0.006591832, una tasa de desempeño del 0.063257203, un nivel de riesgo (Varianza) del 0.0108591, se observa que ,en los últimos 10 años, hay un incremento significativo del volumen histórico de ingresos debido en gran medida a la inversión extranjera de maquilas, El Salvador ofrece oportunidades de inversión para empresas fabricantes de dispositivos médicos, calzado, autopartes y componentes electrónicos que tengan como destino los mercados de Estados Unidos, Canadá, México, Centroamérica y el Caribe.</p> <p>Se evidencio un interés de inversión en la población del 0% y un volumen de ingresos Históricos de 14% respecto a los demás sectores.</p>
Transporte, Almacenaje y Comunicaciones	<p>Se observa que el sector Transporte, Almacenaje y Comunicaciones posee un retorno esperado de 0.000454261, una tasa de desempeño del 0.00584374, un nivel de riesgo (Varianza) del 0.0060427, se observa un crecimiento constante a lo largo de los años, sin embargo, tanto en carga como pasajeros se han visto azotados por la delincuencia teniendo que pagar renta para evitar asaltos y aumentar la inversión en seguridad impactando la rentabilidad.</p> <p>Se evidencio un interés de inversión en la población del 4% y un volumen de ingresos Históricos de 18% respecto a los demás sectores.</p>

Gráfico No. 9 Propuesta de portafolio de inversión por sectores**Tabla No. 3: Portafolio propuesto, porcentaje por sector**

Industria	Porcentaje
Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	14%
Servicios Comunes, Sociales y Personales	14%
Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras	14%
Comercio, Restaurantes y Hoteles	14%
Construcción	14%
Industria Manufacturera	14%
Transporte, Almacenaje y Comunicaciones	14%

Para efectos de la selección del portafolio se realizó el cálculo haciendo una inversión total de 14% a cada uno de los 7 sectores para reflejar un rendimiento óptimo equitativo.

Tabla No. 4: Retornos esperados

Retornos esperados para todos los sectores	0.019863864
Calculo a partir de la correlación	0.003276726
Calculo a partir de la covarianza	0.003276726
Desempeño	6.062106514

A partir del análisis realizado, se encontró que el retorno esperado para el portafolio propuesto es de 0.019 con un porcentaje de riesgo del 0.0032, siendo coherente con el comportamiento histórico de los sectores a lo largo de 20 años, teniendo un desempeño total del 6.06 aproximado.

Sin embargo, es importante conocer así mismo que es lo que busca el inversionista. El perfil del inversionista es moderado, y busca invertir, pero buscando un portafolio con menor riesgo, aun así, donde el rendimiento no sea muy alto. Para ello se puede hacer uso de la herramienta de análisis de EXCEL llamada SOLVER

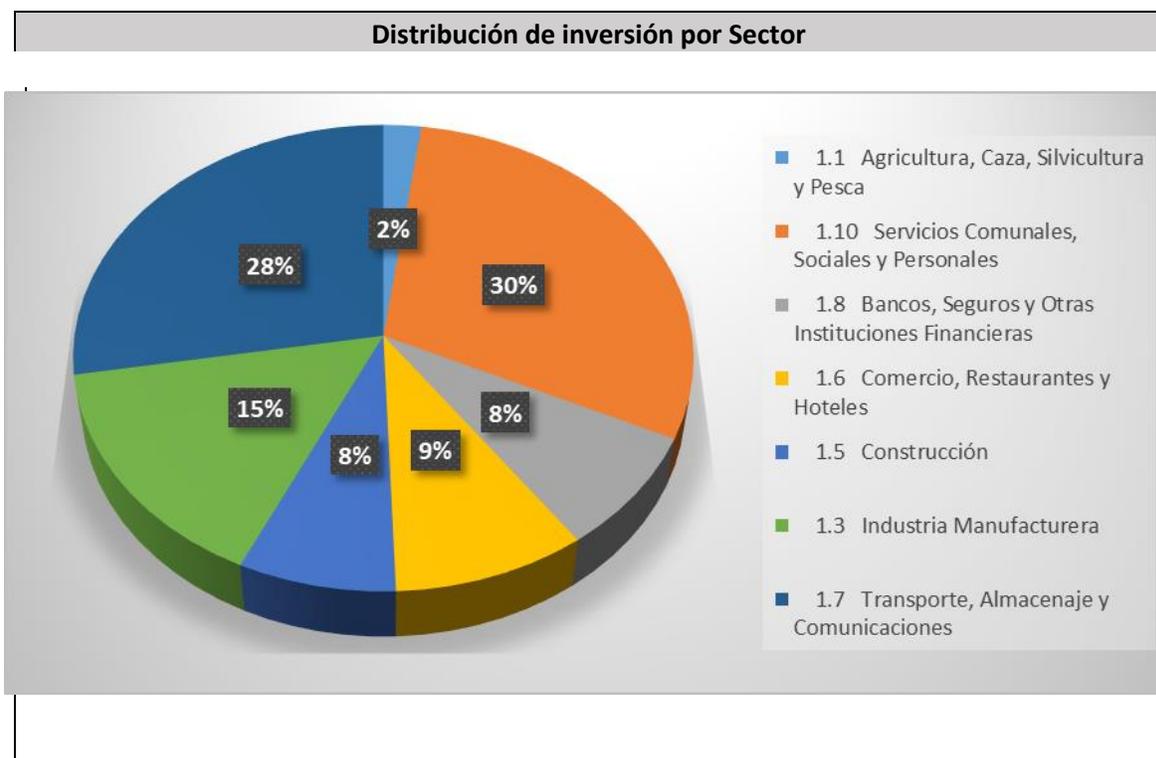
Tabla No. 5: Retornos esperados con portafolio con riesgo mínimo

RETORNOS ESPERADOS DEL PORTAFOLIO	0.0074
CALCULO A PARTIR DE LA CORRELACION	0.0017
CALCULO A PARTIR DE LA COVARIANZA (RIESGO)	0.0017
DESEMPEÑO	4.4495

Obteniendo el siguiente portafolio, donde se proponen los siguientes porcentajes de inversión por sector:

Tabla No. 6: Portafolio propuesto para inversión con riesgo mínimo

Sector 1	1.1 Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	2.16%
Sector 2	1.10 Servicios Comunes, Sociales y Personales	29.88%
Sector 3	1.8 Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras	8.11%
Sector 4	1.6 Comercio, Restaurantes y Hoteles	9.26%
Sector 5	1.5 Construcción	7.54%
Sector 6	1.3 Industria Manufacturera	15.39%
Sector 7	1.7 Transporte, Almacenaje y Comunicaciones	27.66%
		100%



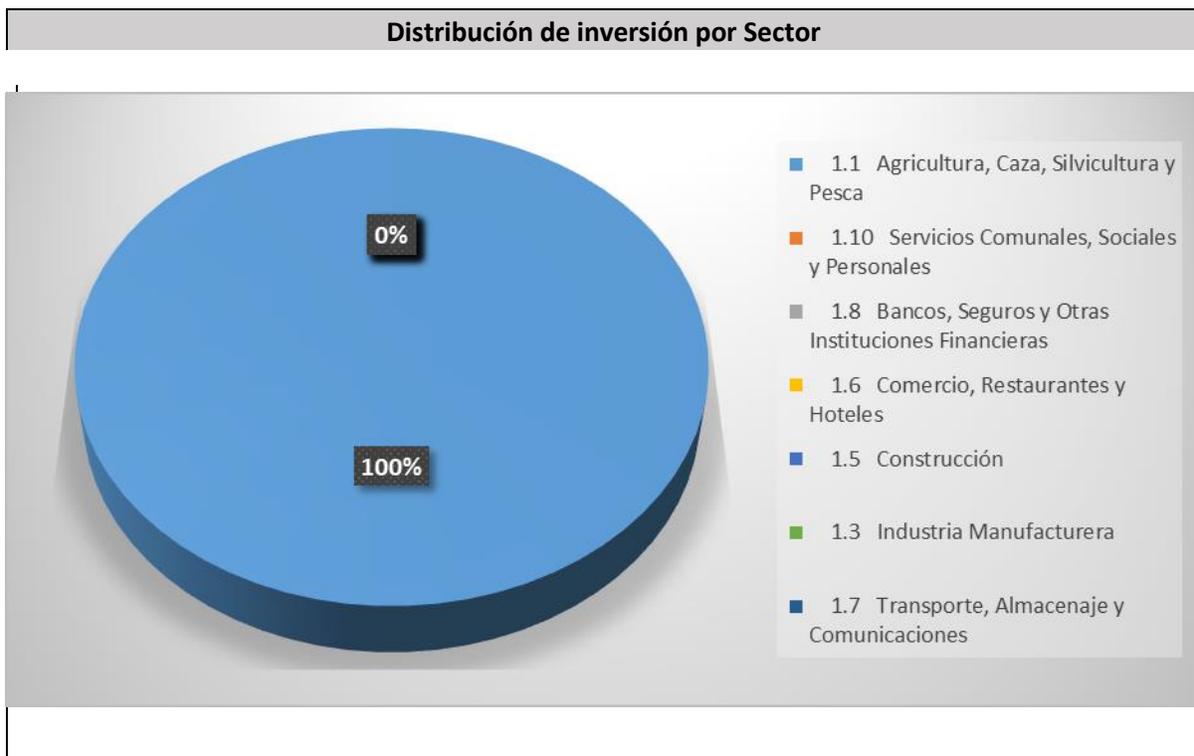
El perfil del inversionista es agresivo y busca invertir, pero buscando un portafolio con mayor rendimiento, aunque el riesgo así mismo sea mayor, se puede hacer uso de la herramienta de análisis de EXCEL llamada SOLVER para encontrar el portafolio de acuerdo a lo que busca el inversionista.

Tabla No. 7: Portafolio propuesto para inversión con riesgo mínimo

Sector 1	1.1 Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	100.00%
Sector 2	1.10 Servicios Comunes, Sociales y Personales	0.00%
Sector 3	1.8 Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras	0.00%
Sector 4	1.6 Comercio, Restaurantes y Hoteles	0.00%
Sector 5	1.5 Construcción	0.00%
Sector 6	1.3 Industria Manufacturera	0.00%
Sector 7	1.7 Transporte, Almacenaje y Comunicaciones	0.00%
		100%

Tabla No. 8: Retornos esperados con portafolio con mayor rendimiento

RETORNOS ESPERADOS DEL PORTAFOLIO	0.0813
CALCULO A PARTIR DE LA CORRELACION	0.0772
CALCULO A PARTIR DE LA COVARIANZA (RIESGO)	0.0772
DESEMPEÑO	1.0527

Grafico No. 10 Distribución por sector

Una vez identificado el portafolio, es decir el sector o los sectores en los cuales el inversor decide invertir de acuerdo a su perfil, se procede a realizar un análisis financiero a partir de los indicadores financieros. Para ello se selecciona dos o más empresas que se encuentran dentro del sector elegido. Para este ejercicio se seleccionó la banca. Una vez identificadas las empresas, se calculan los principales

indicadores financieros, entre ellos los indicadores de Gerencia o Management, indicadores de calidad de activos e indicadores de Solvencia.

Para este ejercicio al analizar el sector la banca, se proceder a descargar la información de bancos, publicados en la Superintendencia de Sistema Financiero, información como Estado de resultados y Balance General. Ya con la información financiera se procedió con el cálculo de los indicadores financieros.

Con el cálculo de los indicadores financieros se obtiene los siguientes indicadores:

- Indicadores de gerencia o Management

Grafico No. 11. Gastos operativos a ingresos Intermediación

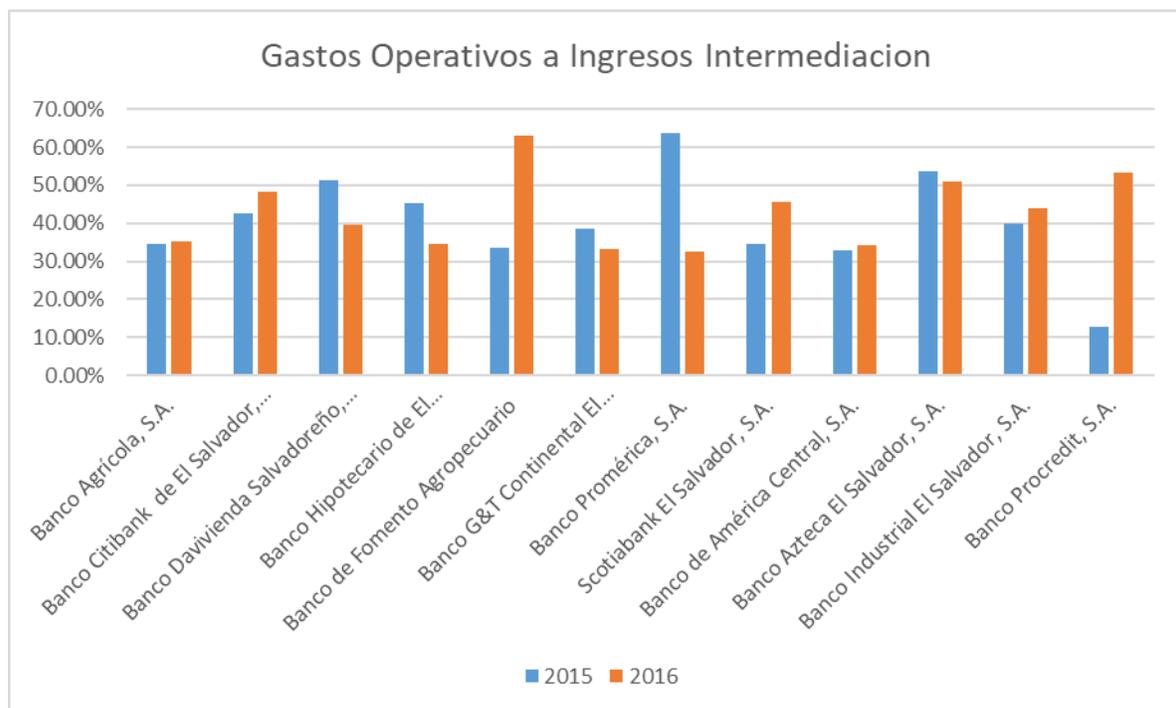


Grafico No. 12. Gastos operativos a Activo Promedio

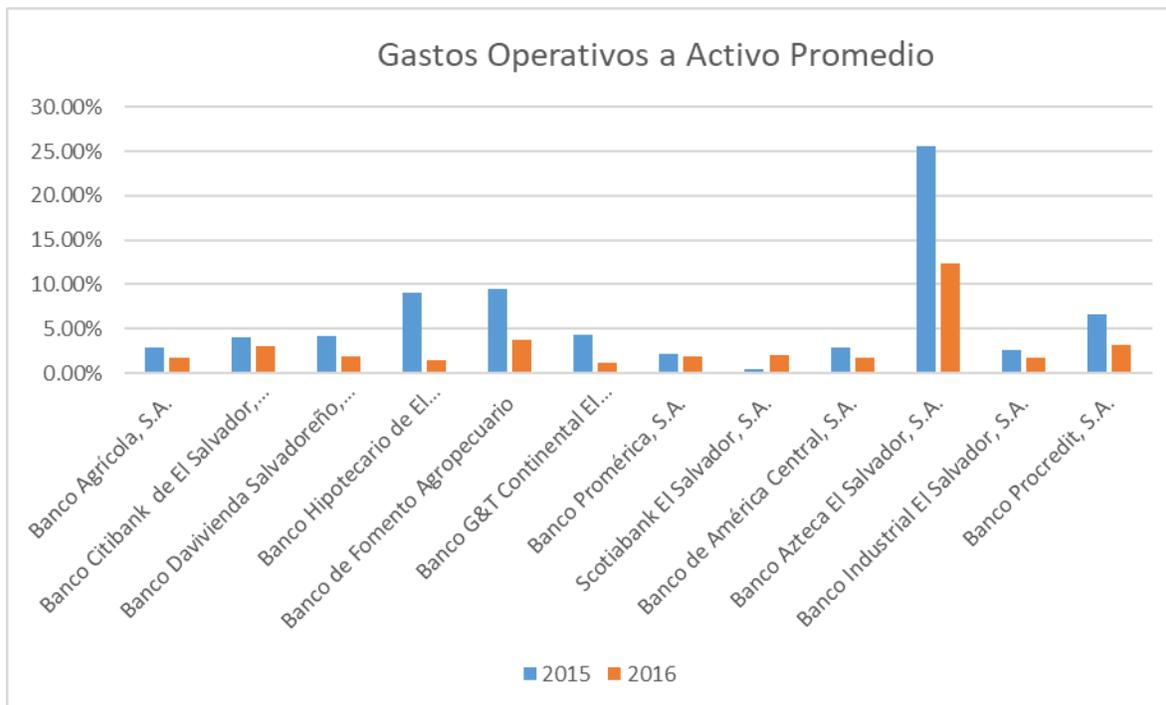
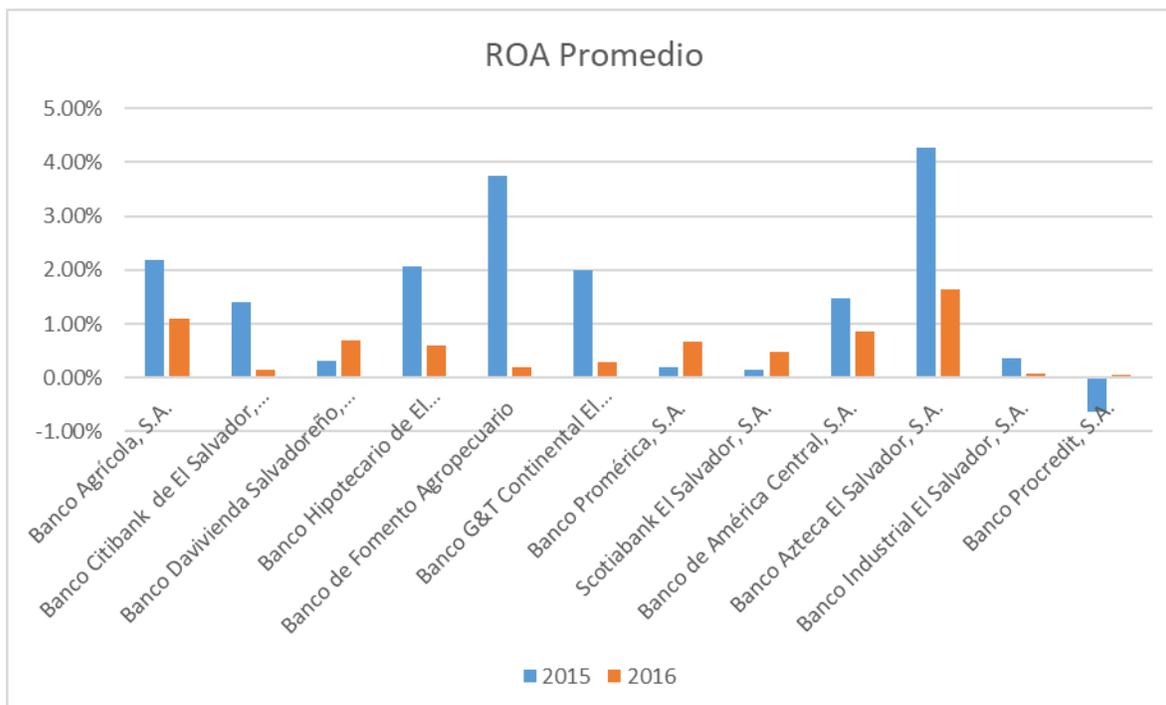


Grafico No.13. Roa promedio



Con los indicadores de Gerencia se obtiene que la eficiencia operativa es representa la proporción de gastos operativos utilizados en la administración del activo total. Para el indicador Gastos operativos a activos promedios se obtiene que mientras mayor sea el indicador, significa que la entidad está destinando mayores recursos para la administración de sus activos. Es por ello que vemos que tanto el banco SCOTIABANK, PROMERICA, BANCO INDUSTRIAL y Banco agrícola son los que presentan valores más bajos para este indicador lo cual significa que están administrando mejor los recursos pues destina menos recursos para la administración de sus activos, con los cuales los optimiza a diferencia al Banco Azteca, el cual tiene el indicador más alto destinando muchos recursos administrativos para la administración de los activos.

- Calidad de Activos

Grafico No. 14. Cartera Vencida a Prestamos Brutos

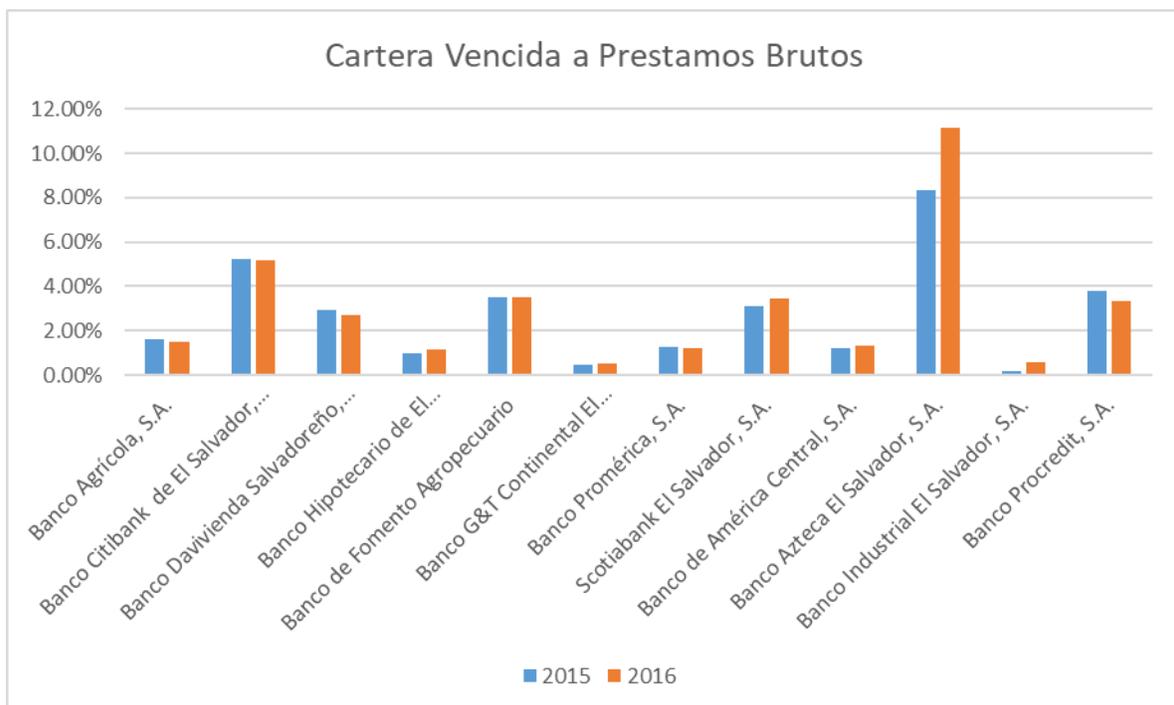


Grafico No. 15. Cobertura Reservas a Cartera Vencida

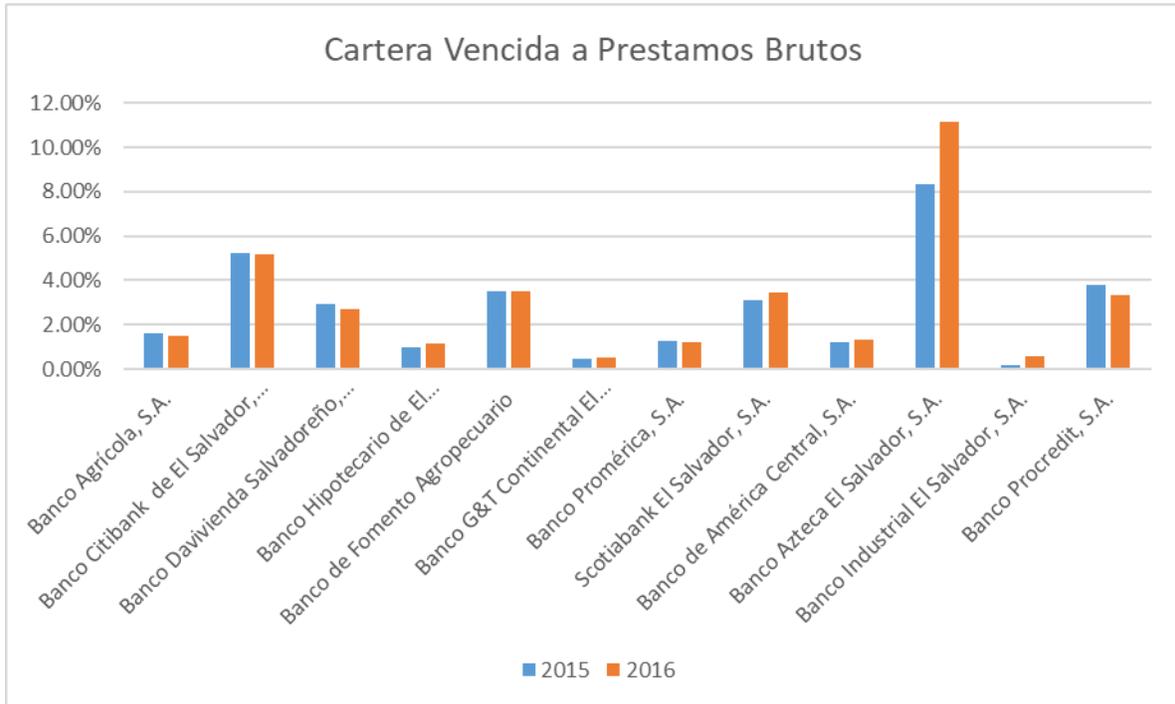


Grafico No. 16. Cobertura Reservas a Cartera Vencida

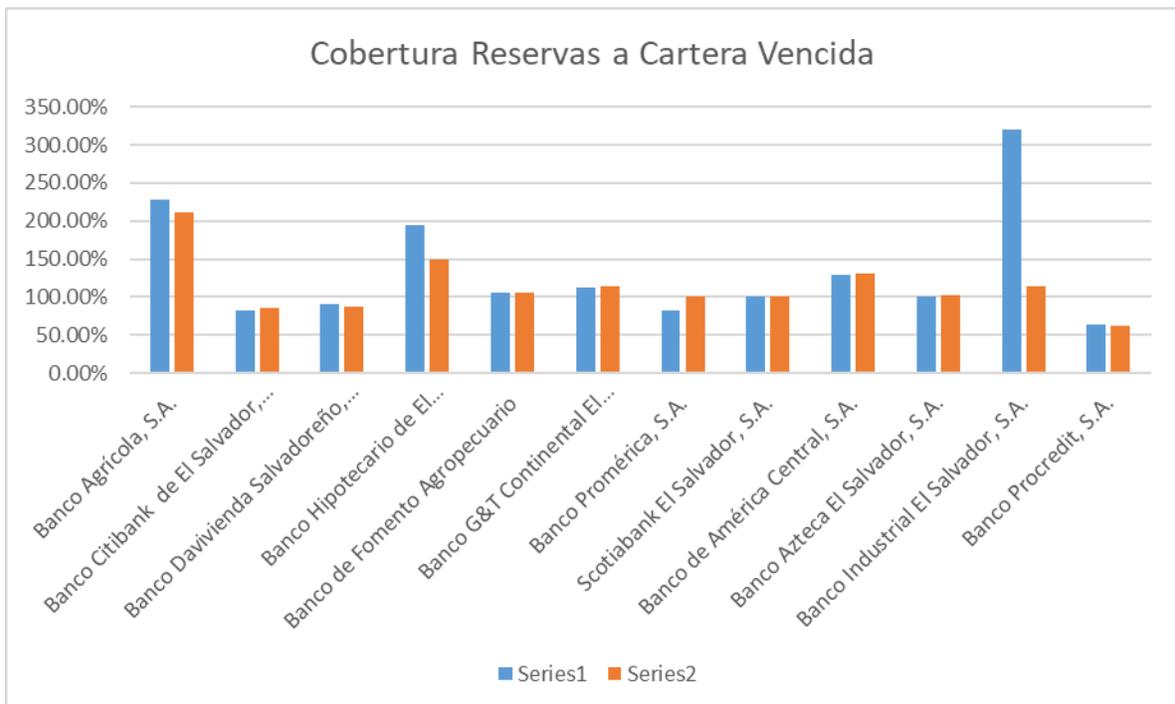
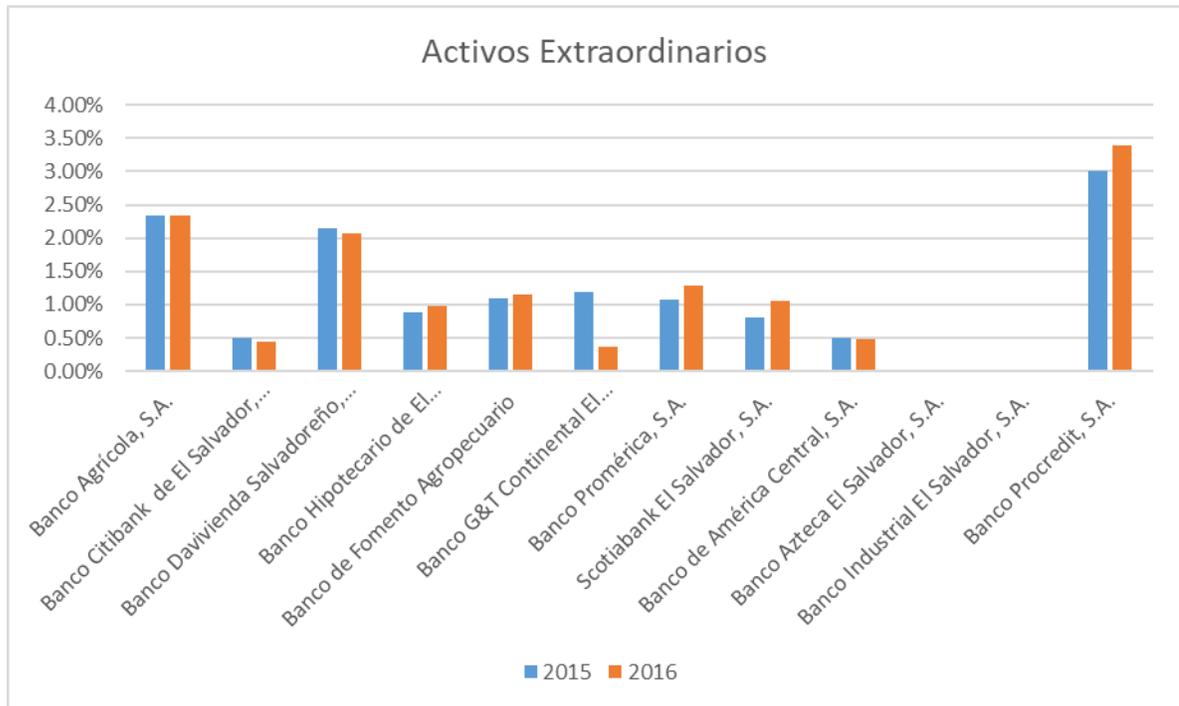


Grafico No. 17. Activos Extraordinarios



De acuerdo a los indicadores de Calidad de Activos se encuentra que el banco Azteca es el banco que mayor riesgo tiene ya que es el que tiene los valores más altos de cartera vencida, con los cuales no presenta un valor directamente proporcional a la cobertura Reservas, es decir es el que mayor riesgo presenta de perder lo invertido en préstamos a los clientes. Así mismo no cuenta con ningún activo extraordinario que le funciona como garantía, para poder recuperar la inversión por mora ya sea por alguna propiedad o inmueble. No posee garantías. A diferencia el banco PROCREDIT y EL BANCO AGRICOLA que, si poseen un valor considerables y más altos en comparación con los otros bancos, de garantías como activos extraordinarios. Cartera vencida el banco industrial obtiene el valor más bajo, sin embargo, se puede deber al bajo porcentaje de colocación

de préstamos a diferencia del Banco Agrícola que presenta un bajo valor de cartera vencida teniendo en cuenta que el banco que posee la mayor cantidad de préstamos que tiene colocados, y así mismo poseen garantías.

- Indicadores de Solvencia

Grafico No. 18. Activos Promedio a Patrimonio Promedio

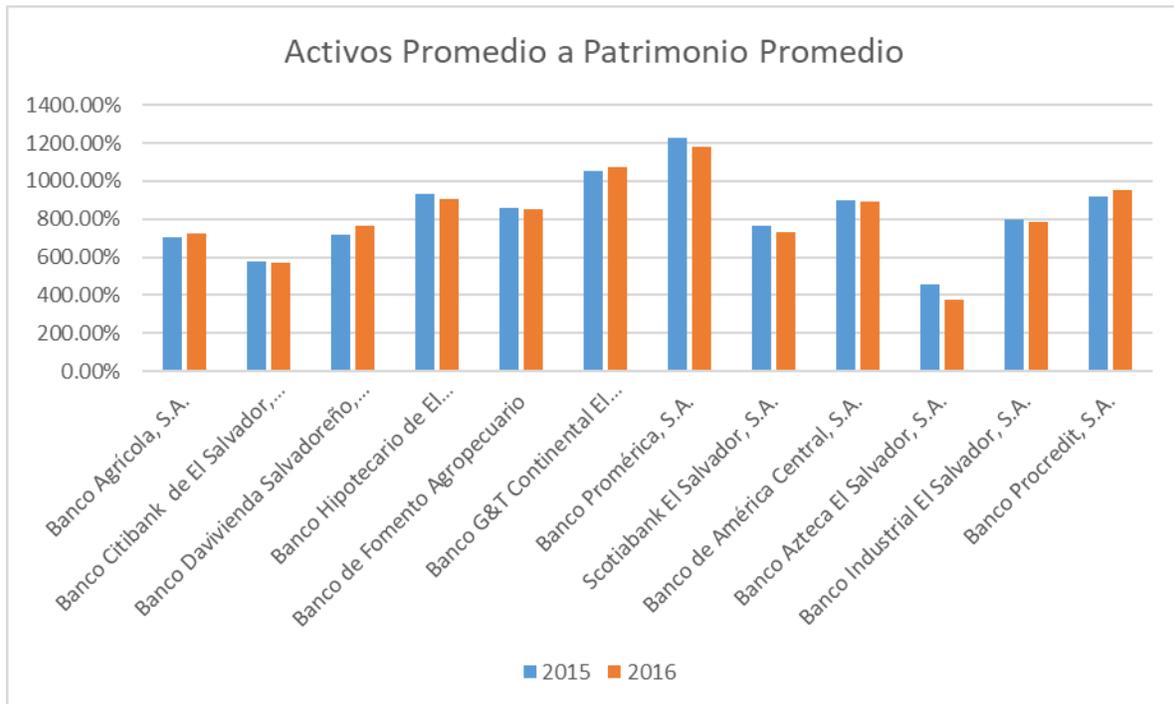


Grafico No. 19. Patrimonio Promedio a Activo Promedio

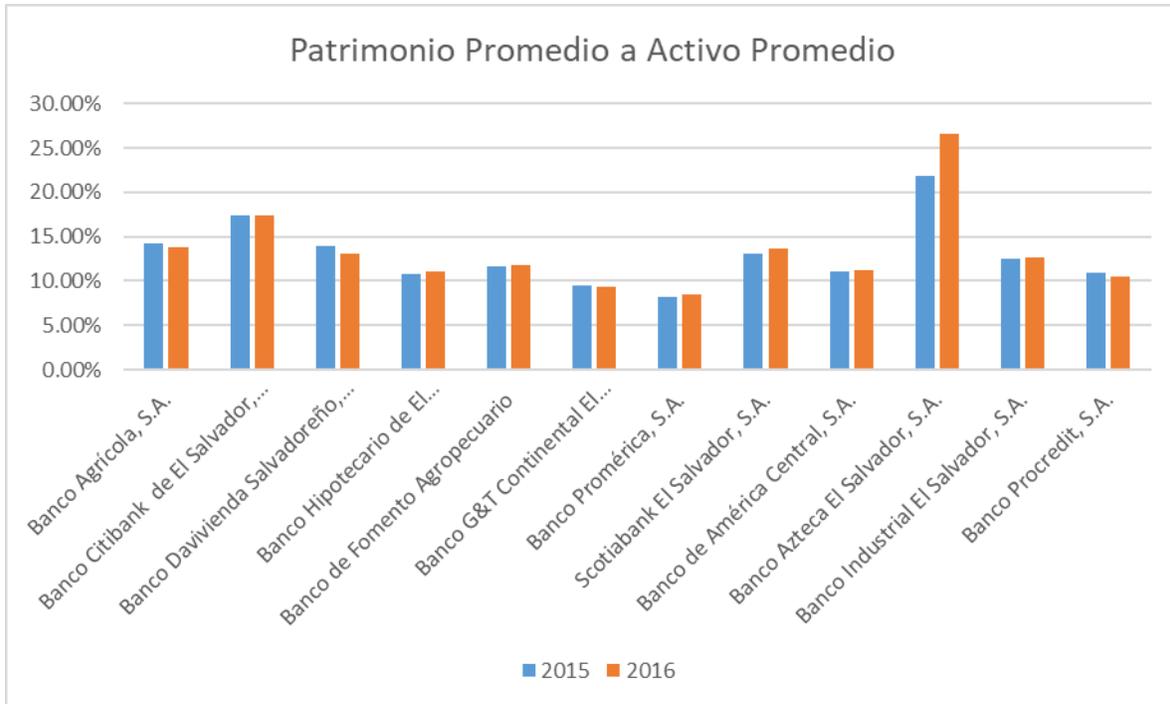
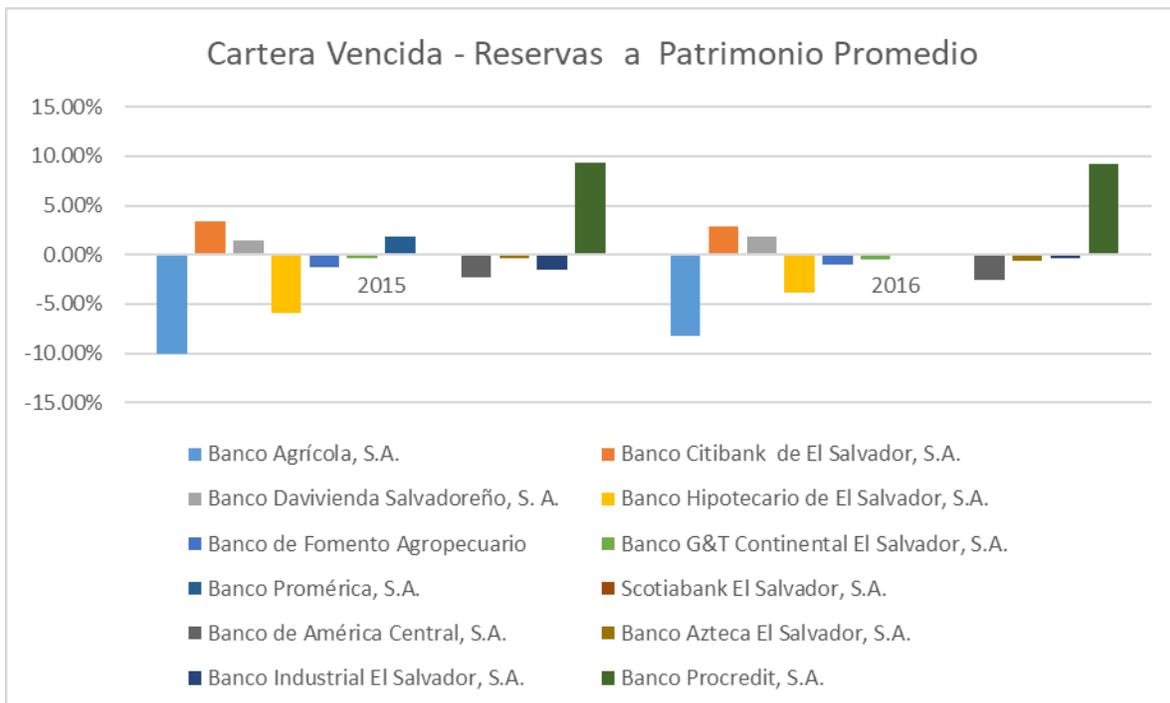


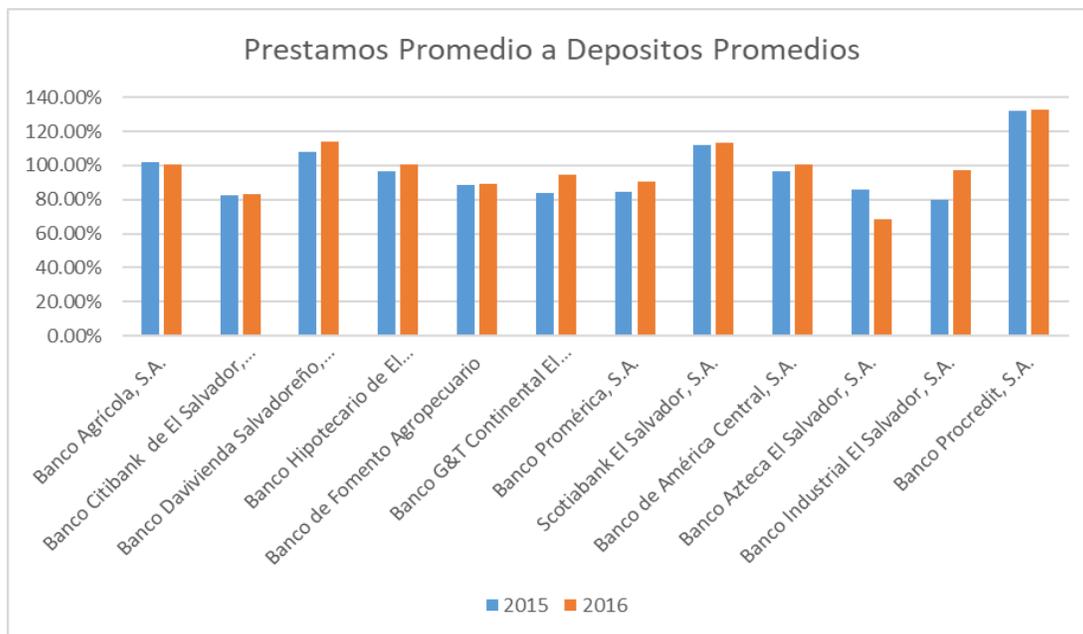
Grafico No. 20. Cartera Vencida - Reservas a Patrimonio Promedio



El nivel de Solvencia calculado a partir de los activos promedios a patrimonio podemos encontrar una relación donde entre mas bajos sean los valores quiere decir que se obtiene la mayor cantidad de activos a partir de una cantidad menos de patrimonio, es decir no lo compromete. Luego si vemos la cartera vencida encontramos vemos que los bancos como agrícola y banco industrial poseen valores mínimos de cartera vencida, lo cual indica que tienen mayor solvencia, pues su capacidad de recuperación es más alta.

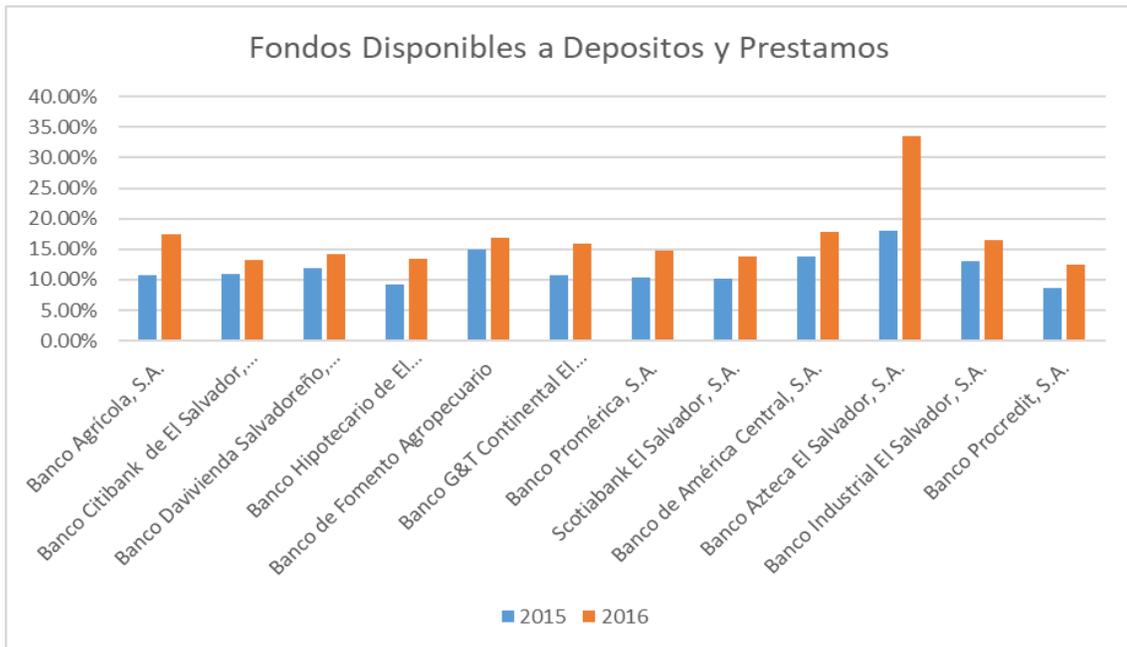
- Liquidez

Grafico No. 21. Prestamos Promedio a Depósitos Promedios



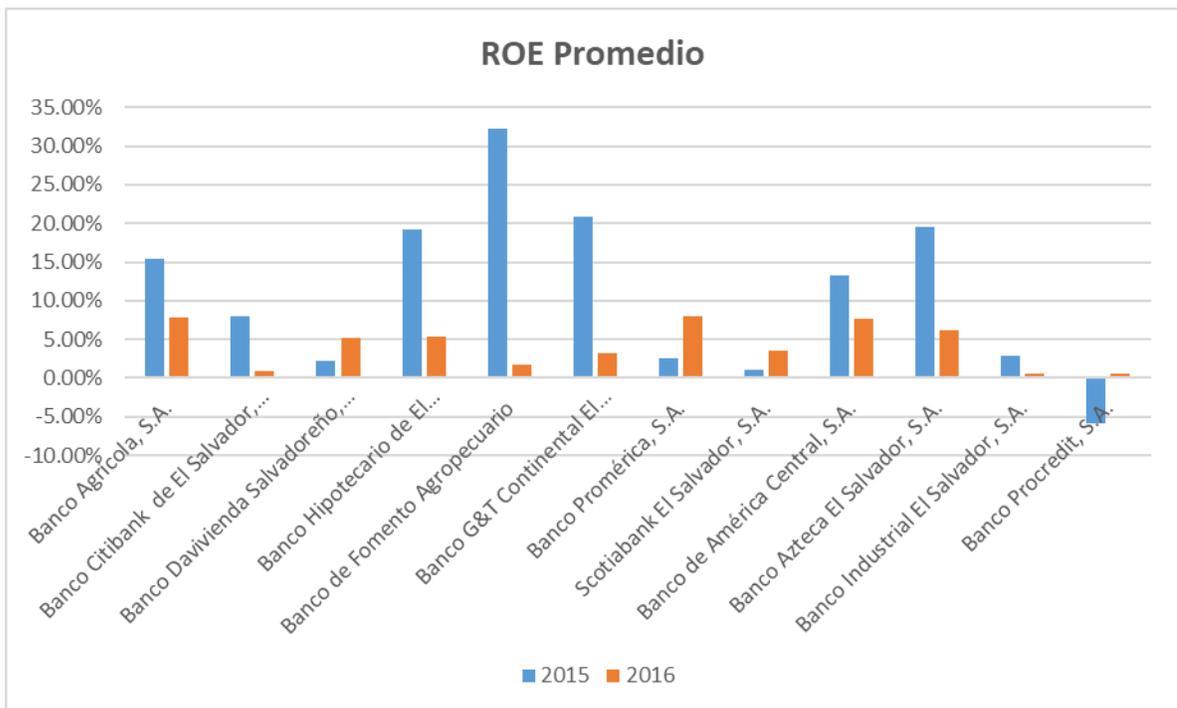
Revisando la liquidez tanto para el banco agrícola como para el banco azteca es mayor ya que los fondos disponibles son mayores a los depósitos y préstamos, confirmando con ello que presentan alto grado de liquidez.

Grafico No. 22. Fondos Disponibles a Depósitos y Prestamos



- Rentabilidad

Grafico No. 23. Roe promedio



El ROE mide el nivel de retorno generado por el patrimonio invertido por los accionistas de la entidad financiera. Este indicador nos confirma que mientras menor sea el indicador, la entidad muestra que no tendría los suficientes recursos para cubrir la remuneración a sus accionistas. Para este caso el que tiene el menor valor es el banco PROCREDIT para el año 2015, sin embargo, para el año 2016 se obtiene el valor 0.53%. Sin embargo, el banco AGROPECUARIO, G&T CONTINENTAL, AZTECA y BANCO AGRICOLA son los que tienen los valores más altos en comparación con las demás instituciones bancarias.

5.4 Guía para uso del modelo

A continuación, se presenta la guía para uso del modelo:

Paso 1: Ingresar al IV.1 Índice de Volumen Actividad Económica (IVAE). Global y por Sectores del BCR: <https://www.bcr.gob.sv/bcrsite/?cdr=27&lang=es>

Paso 2: Seleccionar el periodo de evaluación (Máximo 20 años)

1- Seleccione Tipo de Dato:	2- Seleccione Rango de Tiempo a Consultar:
INDICES MENSUALES ▼ <input type="button" value="Descripción"/>	Desde: Ene ▼ 1990 ▼ Hasta: Dic ▼ 2017 ▼
<small>Actualizado con Cifras Hasta Dic-2017</small>	

Paso 3: Filtrar por los 7 sectores económicos principales:

Detalle

Concepto

1 [-] INDICE GENERAL

1.1 Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca

1.2 Explotación de Minas y Canteras

1.3 Industria Manufacturera

1.4 Electricidad, Gas y Agua

1.5 Construcción

1.6 Comercio, Restaurantes y Hoteles

1.7 Transporte, Almacenaje y Comunicaciones

1.8 Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras

1.9 Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a Empresas

1.10 Servicios Comunes, Sociales y Personales

1.11 Servicios del Gobierno

Paso 4: Ejecutar la consulta para obtener la data

Actualizado con Cifras Hasta Dic-2017

3- Ejecutar Consulta >

Paso 5 Se selecciona descargar en Excel

4- Descargar:

 [Exportar a Excel](#)

Detalle									
Concepto									
		TENDENCIA CICLO	SIMPLE						
		Ene	Ene	Feb	Feb	Mar	Mar	Abr	S
1	<input checked="" type="checkbox"/> [-] INDICE GENERAL [matriz]	98.88	107.82	99.03	95.90	99.32	99.78	99.81	

Paso 6: En la hoja "DATA", se debe volcar para cada sector toda la información de volumetría, de acuerdo a:

DATA Fuente							
Fecha	1.1 Agricultura, Caza, Silv	1.10 Servicios Comuna	1.8 Bancos, Seg	1.6 Comercio, Re	1.5 Construcción	1.3 Industria Manu	1.7 Transporte, Al
Ene -1996	115.78	123.97	241.52	162.69	152.23	179.2	200.31
Feb -1996	83.94	123.55	206.38	162.62	161.76	170.23	171.4
Mar -1996	69.32	123.23	250.24	182.84	181.83	184.64	186.98
Abr -1996	99.96	123.01	245.09	169.5	167.93	137.73	174.96
May -1996	91.35	122.88	256.39	186.31	163.97	149.27	178.38
Jun -1996	165.48	122.86	233.15	176.03	143.57	147.23	177.93
Jul -1996	141.18	122.92	248.83	164.06	163.03	153.92	191.71
Ago -1996	127.78	123.09	234.25	161.73	133.36	134.57	188.19

El Archivo de Excel está diseñado para que realice de forma automática los cálculos de:

-Covarianza	Link
-Correlación	Link
-Frecuencia por Sector	Link
-Grafica de Análisis por Sector con base a la data histórica	Link

Paso 7: En la hoja "Informe" se debe seleccionar, el porcentaje que se pretende invertir por sector, para realizar el cálculo de Retorno, correlación, riesgo y desempeño:

Sector 1	1.1	Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	14.29%
Sector 2	1.10	Servicios Comunales, Sociales y Personales	14.29%
Sector 3	1.8	Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras	14.29%
Sector 4	1.6	Comercio, Restaurantes y Hoteles	14.29%
Sector 5	1.5	Construcción	14.29%
Sector 6	1.3	Industria Manufacturera	14.29%
Sector 7	1.7	Transporte, Almacenaje y Comunicaciones	14.29%
			100%

Calculo del desempeño, Retorno, Correlacion y Riesgo de los Sectores seleccionados:	
RETORNOS ESPERADOS DEL PORTAFOLIO	0.02
CALCULO A PARTIR DE LA CORRELACION	0.003
CALCULO A PARTIR DE LA COVARIANZA	0.003
DESEMPEÑO	6.062

Así mismo, con la ayuda de la herramienta de análisis SOLVER, se pueden ingresar las condiciones de acuerdo a lo que el inversor busca. Es decir, si el inversor busca, invertir con el mínimo riesgo, aun cuando el retorno no sea el más óptimo, se puede ingresar dicha condición. O, por lo contrario, si lo que el inversor busca es, invertir para obtener el máximo retorno, aun cuando el riesgo sea mayor, se puede condicionar el modelo para encontrar el portafolio óptimo.

Paso 8. Una vez identificado el portafolio, es decir el sector o los sectores en los cuales el inversor decide invertir de acuerdo a su perfil, se procede a realizar un análisis financiero a partir de los indicadores financieros. Para ello se selecciona dos o más empresas que se encuentran dentro del sector elegido. Para este ejercicio se seleccionó la banca.

Paso 9. Una vez identificadas las empresas, se calculan los principales indicadores financieros, entre ellos los indicadores de Gerencia o Management, indicadores de calidad de activos e indicadores de Solvencia.

Para este ejercicio al analizar el sector la banca, se procedió a descargar la información de bancos, publicados en la Superintendencia de Sistema Financiero, información como Estado de resultados y Balance General. Ya con la información financiera se procedió con el cálculo de los indicadores financieros.

Paso 10. Realizar el análisis comparativo entre los indicadores para cada uno de los bancos, así como identificar cual o cual es la empresa óptima que presente un mejor panorama o mejor rendimiento y crecimiento.

Paso 11. Seleccionar la empresa o empresas a invertir.

CONCLUSIONES

El Salvador ha afrontado diferentes retos económicos, sociales, delincuenciales y políticos en los últimos 20 años, motivos por los cuales, que lo vuelven menos atractivo para la inversión internacional, sin embargo, luego de estudiar el comportamiento de los 7 sectores económicos, podemos observar que presentan en general un crecimiento razonable y pese a los obstáculos, existe una tendencia al crecimiento.

Se encontró que el 66% de la población encuestada del occidente del país posee el propósito de invertir, en su propia empresa, con una inclinación al Sector de Comercio y Servicios, pese a los obstáculos anteriormente mencionados que podrían impactar al rendimiento esperado.

De acuerdo con el resultado de la investigación realizada los principales flagelos que afectan a la inversión son las maras, los ladrones y el lavado de dinero, siendo estos un problema no solo de El Salvador sino de toda América Latina.

Para poder identificar el portafolio óptimo de inversión se utilizó el rendimiento como indicador financiero, debido a que contamos con una base histórica de los últimos 20 años, que nos permitió realizar un análisis horizontal y vertical, brindando los elementos necesarios, para poder tomar una decisión, sobre en qué sector o sectores invertir de acuerdo a el capital inicial y apetito de riesgo del inversor.

El portafolio propuesto indica, que lo recomendable, es invertir en todos los sectores, y no invertir todo el capital en un solo sector, lo cual tiene relación con la vulnerabilidad que sufren los inversores al invertir.

La delincuencia, como problema social, no permite que los pequeños inversores se mantengan y crezcan económicamente. Pues al cabo de tres años ya está cerrando sus negocios, de acuerdo a las estadísticas presentadas por el ministerio de Economía la tasa de mortalidad antes de los 3 años es del 80 %

Los emprendedores, generalmente inician con mucho entusiasmo la creación de su empresa y dentro de sus propósitos ciertamente está el tener éxito.; sin embargo, muchas de ellas —especialmente las más pequeñas— no alcanzarán una 'edad de madurez' o de consolidación y desaparecen en poco tiempo causando la quiebra para el inversor si es que únicamente tiene su dinero invertido en un solo sector.

Es por ello, muy común, ver como los pequeños inversionistas están tomando como ejemplo el secreto de los grandes inversionistas, quienes tienen su capital invertido en diferentes sectores, es muy común encontrar que estén incursionando en la construcción y además se dediquen a la venta de propiedades, o inviertan en el sector turismo, lo cual es más común en el occidente con la tan atractiva Ruta de las Flores.

Los resultados obtenidos, están muy cerca de la realidad, pues lo que hoy en día observamos, es el escenario, al que se enfrentan los inversionistas que buscan incrementar sus recursos a través de la inversión.

RECOMENDACIONES

Dado que, la delincuencia, es uno de los principales detractores del crecimiento de los negocios, es muy recomendable analizar el impacto en la operación para determinar el volumen de inversión adecuado de seguridad.

El desarrollo y crecimiento de los 7 sectores, a futuro, está ligado a la transformación digital de sus operaciones; dado que es una tendencia actual y de futuro por su accesibilidad y versatilidad, abriendo las posibilidades de negocio no solo a El Salvador sino al mundo entero.

El sector de Turismo no ha sido explotado en El Salvador, no obstante, a que, ofrece una amplia oferta hotelera, excelente gastronomía y compras, una destacada conectividad vial y cercanía entre múltiples atractivos turístico como playas, lagos, volcanes y montañas, sin embargo, el factor seguridad es crucial para poder aprovechar más el turismo internacional y doméstico.

Como resultado de la investigación se identificó que es recomendable invertir porcentajes igual en cada uno de los 7 sectores para obtener un rendimiento óptimo de 0.0198.

Dado que, en los últimos cinco años, el factor que los empresarios consideraban más nocivo para el clima de inversión era la delincuencia. Pero ya en el tercer trimestre de este año (2019), la “incertidumbre” se ubicó en el primer lugar. Por temas políticos que causan inestabilidad en los diferentes sectores.

Así mismo, como parte de las recomendaciones para la inversión en el occidente del país, para los microempresarios, y aún más con el auge de la tecnología, se

proponen las tiendas online. El comercio electrónico, en general tiene ventajas tanto para compradores como para vendedores. Al vendedor le permite llegar a mercados donde no podría hacerlo físicamente, y cubrir franjas horarias que tampoco podría cubrir. Además, genera un ahorro considerable al no tener que asumir gastos administrativos de un punto físico, y lo más importante aún que protege de la delincuencia de las pandillas, pues al no existir un lugar físico, es mínima la posibilidad ya que el negocio es virtual, anónimo.

Esta modalidad ya ha sido adoptada por muchos microempresarios, permitiéndole reducir los riesgos de este tipo de delincuencia.

Siempre se debe de contar con un sistema de protección, pero ya no es tan riesgoso como si se tuviese un espacio físico.

Referencias Bibliográfica

Documentos relacionados

Administración de los Riesgos de Negocio, C.P. Vladimir Martínez R.

<http://www.auditool.org/travelmainmenu-32/hotels-mainmenu-56/1095-administracionde-los-riesgos-de-negocio>.

Marco Legal de la Superintendencia del Sistema Financiero, sitio web

http://www.ssf.gob.sv/index.php?option=com_content&view=article&id=91&Itemid=74

Ley de Fondos de Inversión, diario oficial de la República de El Salvador, San Salvador, 1/09/2017

Normas para la Gestión Integral de Riesgos en las Entidades Financieras (NPBA-47), de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

Gestión de riesgos de negocio. Desarrollo e Implantación de Sistemas de Gestión de Riesgos, Documentos Ocasionales No. 2009-01, Banco Central de Reserva de El Salvador.

Definición e Implantación de Apetito de Riesgo, Instituto de Auditores Internos de España, Septiembre 2012.

Sitios de internet

22<http://www.wisis.ufg.edu.sv/www.wisis/documentos/TEFLIP/657.458->

722m/files/assets/downloads/page0071.pdf.

Artículo publicado en www.auditool.org ¿En qué nivel se encuentra el avance del proceso de gestión de riesgos (ERM) de su organización?, Nahun Frett, 2013

Mejores prácticas de gestión integral de riesgos,

<http://www.hacienda.go.cr/.../MejoresPracticasenlaGestionIntegraldeRiesgo.ppt>.

Fusades. (2016). informe de coyuntura económica primer trimestre de 2016. áreas de investigación Fusades, 20.

Bolsa de valores de El Salvador: Información General y Documentación para el Inversionista, [//www.bolsadevalores.com.sv/](http://www.bolsadevalores.com.sv/)

ANEXOS

Anexo 1 Guía de Análisis Estadísticos y Análisis Financiero

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
ESCUELA DE POSGRADO



Percepción de “Empresarios”

OBJETIVO

Determinar a partir del análisis estadístico cuáles, con los indicadores financieros, que permitan determinar el portafolio óptimo de inversión. Y así a partir de la estadística, lograr armar el portafolio de inversión.

Para realizar la revisión del análisis estadístico se debe de realizar lo siguiente:

1. Establecer el periodo de estudio, para nuestra investigación corresponden a 20 años.
2. Descargar la información desde la página del BCR, donde se ubican los datos correspondientes a los resultados económicos de cada año para el país. La pág. donde se pueden descargar la información del país es <https://www.bcr.gob.sv/bcrsite/?cdr=27&lang=es>
 - a. Filtrar por los sectores económicos a los cuales se realizará el análisis económico
 - b. Descargar los datos en EXCEL, y en la hoja "DATA", se debe volcar para cada sector toda la información de volumetría
3. Con el análisis estadístico se evalúan los activos individuales, con el retorno esperado y el riesgo de cada uno.
4. Se hace uso de la covarianzas y correlaciones, cuáles son los activos que es mejor combinar, para lograr la rentabilidad más alta.
5. Determinar los porcentajes de inversión
6. Calcular el retorno esperado del portafolio propuesto
7. Calcular el riesgo del portafolio
8. Utilizar la herramienta de EXCEL para Análisis, SOLVER para determinar el portafolio óptimo de inversión para el cual se presente el riesgo mínimo y el rendimiento optimo
9. Presentar las opciones de acuerdo a lo que busca el inversor.

- c) Sicarios
 - d) Asesinos
 - e) Ladrones
 - f) Estafadores
 - g) Hackers
 - h) Lavado de dinero
 - i) Evasión de impuestos
 - j) Inestabilidad política y económica
 - k) Otros
-

4-Marque con una "X" el tipo de delincuencia que considera que afecta más a las empresas de nuestro país:

- a) Narcotraficantes
 - b) Maras
 - c) Sicarios
 - d) Asesinos
 - e) Ladrones
 - f) Estafadores
 - g) Hackers
 - h) Lavado de dinero
 - i) Evasión de impuestos
 - j) Inestabilidad política y económica
 - k) Otros
-

Anexo 3 Guía de cuestionario para Entrevista

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
ESCUELA DE POSGRADO



Percepción de “Empresarios”

OBJETIVO

Investigar dentro de los problemas sociales, el nivel de la delincuencia en el país y su incidencia en los sectores de inversión rentable para las inversionistas.

Investigar el impacto de esta problemática social en las diferentes industrias desde la óptica empresarial.

1-¿A qué sector pertenece su empresa?

- a) Financiera
- b) Comercio
- c) Industrial
- d) Servicios
- e) Alimentos
- f) Otro _____

2- Para su empresa cual es el tipo de delincuencia que le afecta más:

- a) Narcotraficantes
- b) Maras
- c) Sicarios (Asesinos a sueldo)
- d) Asesinos
- e) Ladrones
- f) Estafadores
- g) Hackers
- h) Lavado de dinero
- i) Evasión de impuestos
- j) Inestabilidad política y económica
- k) Otros

3. ¿Qué problemas políticos, fiscal, sociales o económicos enfrenta su empresa en este momento? ¿Porque?

4. Cuando inicio su empresa cuales fueron los principales problemas y retos que tuvo que enfrentar al momento de iniciar?

5 A parte del rubro de su empresa, que otro rubro le interesa o le parece rentable para la inversión en el Occidente del País.

Anexo 4 Guía de Análisis Histórico Bibliográfico

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
ESCUELA DE POSGRADO



Percepción de “Empresarios”

OBJETIVO

Organizar y resumir las referencias Bibliográficas encontradas, de tal manera que revelen el estado actual del conocimiento sobre la situación económica, social y financiera del país, que permitan mostrar el verdadero escenario al que se expone el inversionista desde el punto de vista de distintos frentes dentro de la sociedad.

Para realizar la revisión bibliográfica se debe realizar lo siguiente:

- 1. Definir el tema y el objetivo principal, el cual para la investigación en cuestión corresponde obtener una visión más clara y objetiva de la situación del país.**
- 2. Establecer cuáles son las principales factores y problemas que afectan la inversión en El Salvador**
- 3. Determinar cuáles son las reseñas bibliográficas que se desean consultar, si se debe basar en la realidad que vive el país, se puede consultar el periódico, si se requiere conocer como la teoría difiere de la realidad del país, bibliografía económica financiera.**
- 4. Seleccionar la información clave para el análisis objetivo de la realidad Económica y social de país.**

Anexo 5 Desarrollo de Guía de cuestionario de Entrevista



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
ESCUELA DE POSGRADO

Manufacturera Centroamericana de Repuestos Originales Automotrices (MACROA S.A. de C.V.)

Percepción de “Empresarios”

OBJETIVO

Investigar dentro de los problemas sociales, el nivel de la delincuencia en el país y su incidencia en los sectores de inversión rentable para las inversionistas.

Investigar el impacto de esta problemática social en las diferentes industrias desde la óptica empresarial.

1-¿A qué sector pertenece su empresa?

- a) Financiera
- b) Comercio
- c) Industrial
- d) Servicios
- e) Alimentos
- f) Otro _____

2- Para su empresa cual es el tipo de delincuencia que le afecta más:

Los problemas que hemos tenido es Robo de los empleados y asaltos a la empresa y a sus empleados saliendo de los bancos con dinero de la empresa.

3. ¿Qué problemas políticos, fiscal, sociales o económicos enfrenta su empresa en este momento? ¿Porque?

Más que todo los impuestos que se han acumulado, en la telefonía, insumos, gasolinas, transacciones Bancarias y se van comiendo las ganancias, y no se puede subir el precio a los productos, las ganancias son pocas como productor.

4. Cuando inicio su empresa cuales fueron los principales problemas y retos que tuvo que enfrentar al momento de iniciar?

El Reto generalmente es la falta de capital para trabajar, la empresa nació en tiempo de la guerra, como cosa rara es que se vendía mejor en los 80s que ahora, al inicio la ganancia no se ve y hay que maximizar los recursos.

5. A parte del rubro de su empresa, que otro rubro le interesa o le parece rentable para la inversión en el Occidente del País.

No se ha pensado de momento algún rubro que se pueda invertir. Quizás los bienes y raíces, el comercio podría ser una buena opción como la importación de repuestos.

Anexo 6 Desarrollo de Guía de Cuestionario para Entrevista

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA DE OCCIDENTE
ESCUELA DE POSGRADO
GUIA DE CUESTIONARIO PARA ENTREVISTA



Empresa entrevistada: HB AMERICAN SERVICE SA DE CV

Percepción de “Empresarios”

OBJETIVO

Investigar dentro de los problemas sociales, el nivel de la delincuencia en el país y su incidencia en los sectores de inversión rentable para las inversionistas.

Investigar el impacto de esta problemática social en las diferentes industrias desde la óptica empresarial.

1-¿A qué sector pertenece su empresa?

- a) Financiera
- b) Comercio
- c) Industrial
- d) Servicios
- e) Alimentos
- f) Otro _____

2- Para su empresa cual es el tipo de delincuencia que le afecta más:

Los problemas que hemos tenido es Robo de los empleados y asaltos a la empresa y a sus empleados saliendo de los bancos con dinero de la empresa.

3. ¿Qué problemas políticos, fiscal, sociales o económicos enfrenta su empresa en este momento? ¿Porque?

Más que todo los impuestos que se han acumulado, en la telefonía, insumos, gasolinas, transacciones Bancarias y se van comiendo las ganancias, y no se puede subir el precio a los productos, las ganancias son pocas como productor.

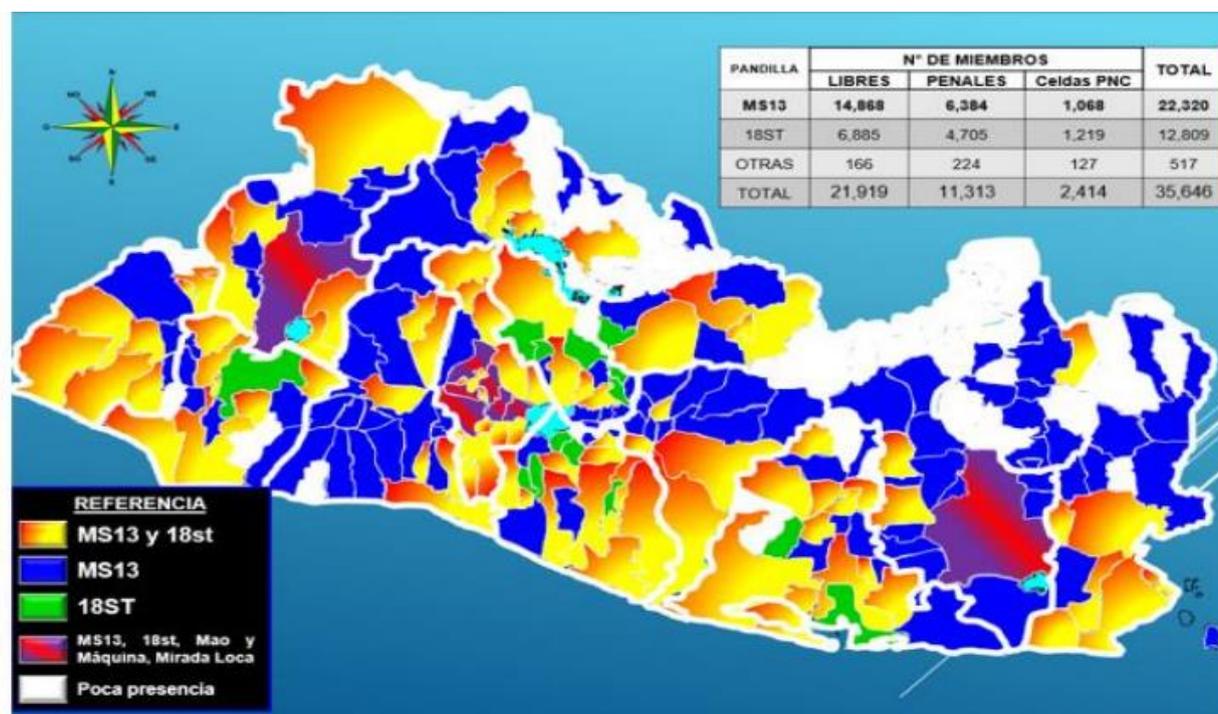
4. Cuando inicio su empresa cuales fueron los principales problemas y retos que tuvo que enfrentar al momento de iniciar?

El Reto generalmente es la falta de capital para trabajar, la empresa nació en tiempo de la guerra, como cosa rara es que se vendía mejor en los 80s que ahora, al inicio la ganancia no se ve y hay que maximizar los recursos.

5. A parte del rubro de su empresa, que otro rubro le interesa o le parece rentable para la inversión en el Occidente del País.

No se ha pensado de momento algún rubro que se pueda invertir. Quizás los bienes y raíces, el comercio podría ser una buena opción como la importación de repuestos.

Anexo 7 Mapa de Republica de El Salvador en donde se aprecia la presencia de maras/pandillas



Las Pandillas: Su Expansión Territorial en El Salvador 1992-2015, Colegio De Altos Estudios Estratégicos Jefatura De Investigación.

Mapa 1, página 37

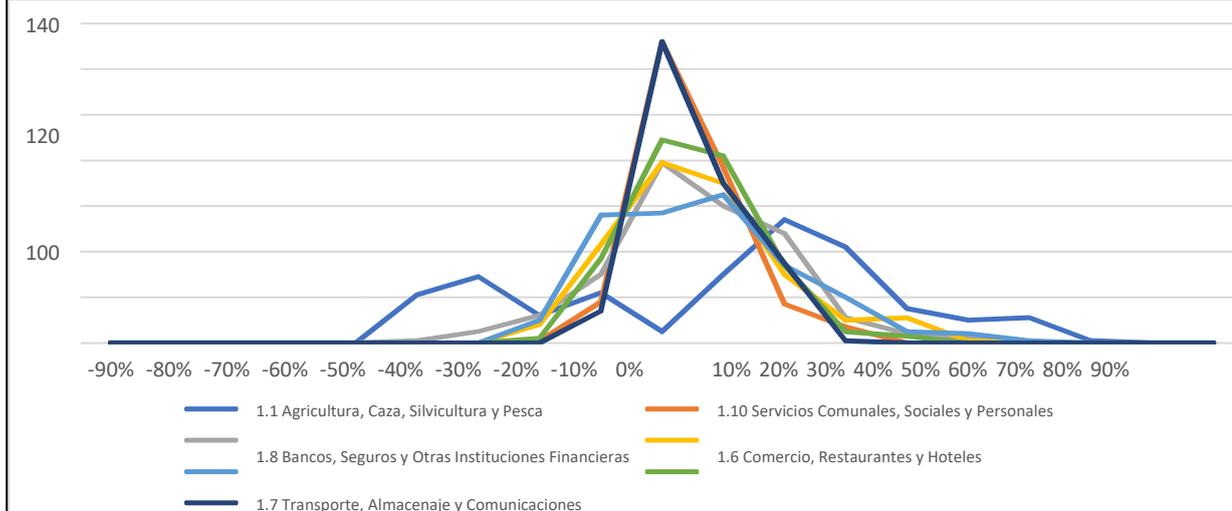
Link: <http://www.cae.edu.sv/images/pdf/PANDILLAS.pdf>

Anexo 8 Presentación de Resultado de portafolio

Analisis realizado por cada uno de los 7 Sectores economicos, basado en los ultimo 20 años del Volumen Actividad Económica (IVAE). Global y por Sectores según el BCR:

	Sector 1	Sector 2	Sector 3	Sector 4	Sector 5	Sector 6	Sector 7
	Agricultura	Servicios	Bancos y Seguros	Comercio	Construcción	Industria	Transporte y Almacenaje
RETORNO ESPERADO	0,08131108	0,00176915	0,0138285	0,01399028	0,021101941	0,00659183	0,000454261
VARIANZA	7,72417%	0,55927%	2,06145%	1,80571%	2,21518%	1,08591%	0,60427%
DESVIACION ESTANDAR	0,27792396	0,07478413	0,14357755	0,1343767	0,148834954	0,10420682	0,077734667
COEFICIENTE DE VARIACION	341,80%	4227,12%	1038,27%	960,50%	705,31%	1580,85%	17112,33%
DESEMPEÑO	0,29256593	0,02365677	0,0963138	0,1041124	0,141780811	0,0632572	0,00584374
MAXIMO	61,596%	27,969%	41,322%	43,278%	57,006%	36,298%	22,027%
MINIMO	-48,217%	-22,416%	-43,212%	-27,539%	-29,558%	-20,982%	-14,664%

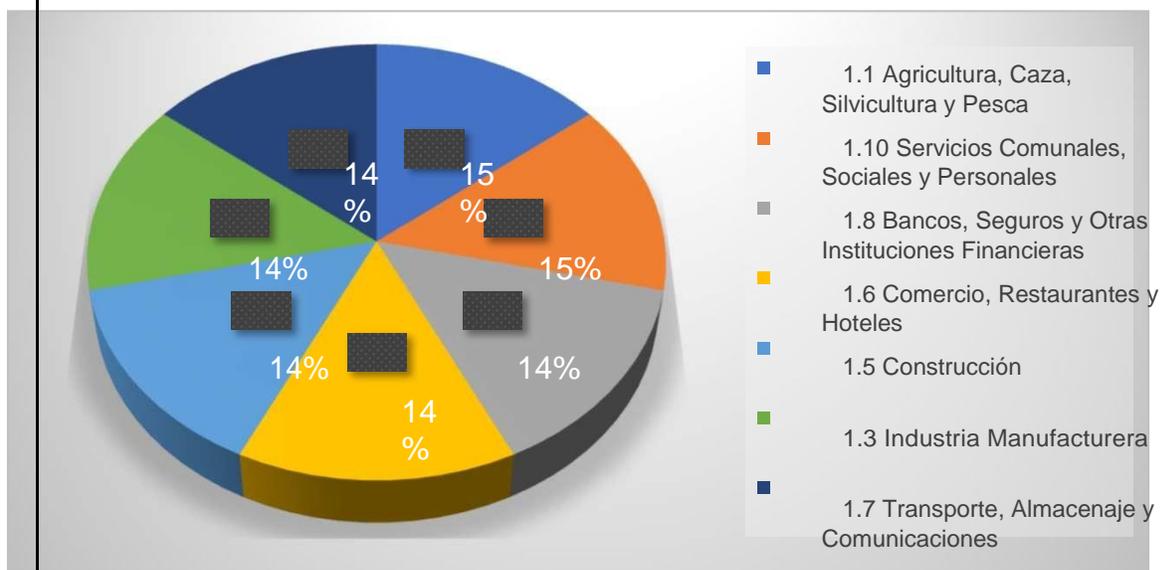
Analisis del comportamiento de los 7 Sectores:



Con base al analisis historico realizado de cada industria se debe realizar una distribución del porcentaje de inversion por cada Sector, para calcular el valor de retorno, correlacion, riesgo y desempeño.

Sector 1	1.1 Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	14,29%
Sector 2	1.10 Servicios Comunales, Sociales y Personales	14,29%
Sector 3	1.8 Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras	14,29%
Sector 4	1.6 Comercio, Restaurantes y Hoteles	14,29%
Sector 5	1.5 Construcción	14,29%
Sector 6	1.3 Industria Manufacturera	14,29%
Sector 7	1.7 Transporte, Almacenaje y Comunicaciones	14,29%
		100%

Distribución de inversion por Sector



RETORNOS ESPERADOS DEL PORTAFOLIO	0,01986
CALCULO A PARTIR DE LA CORRELACION	0,00328
CALCULO A PARTIR DE LA COVARIANZA (RIESGO)	0,00328
DESEMPEÑO	6,06211

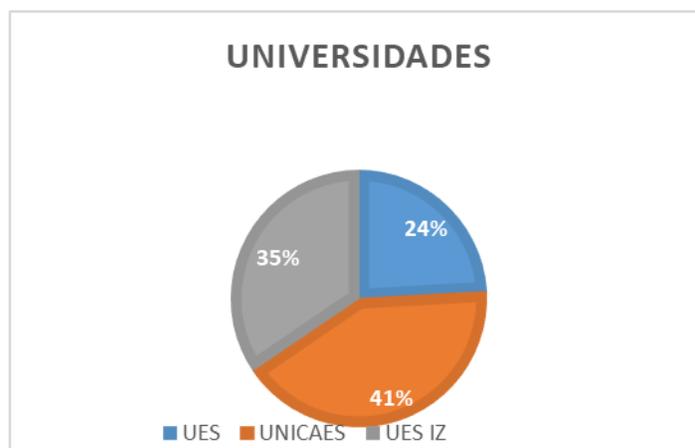
Anexo 9. Tabulación y obtención de los Resultados de la encuesta

Dado que el universo son las universidades más importantes de la zona occidental de El Salvador, se seleccionó el 10% de la población de estudiantes de Maestrías Financieras en cada universidad quedando de la siguiente forma:

Tabla No. 9: Determinación de muestra

Universidad	Número de estudiantes encuestados
UES	7
UNICAES	12
UES IZ	10
	29

Gráfico No. 24 Número de estudiantes entrevistados



Preguntas:

- 1- ¿Está familiarizado con los tipos de delincuencia que existen en nuestro país?

Tabla No. 10: Cantidad de Estudiantes que conocen o no la delincuencia

Si	27
No	1
Vacío	1
	29

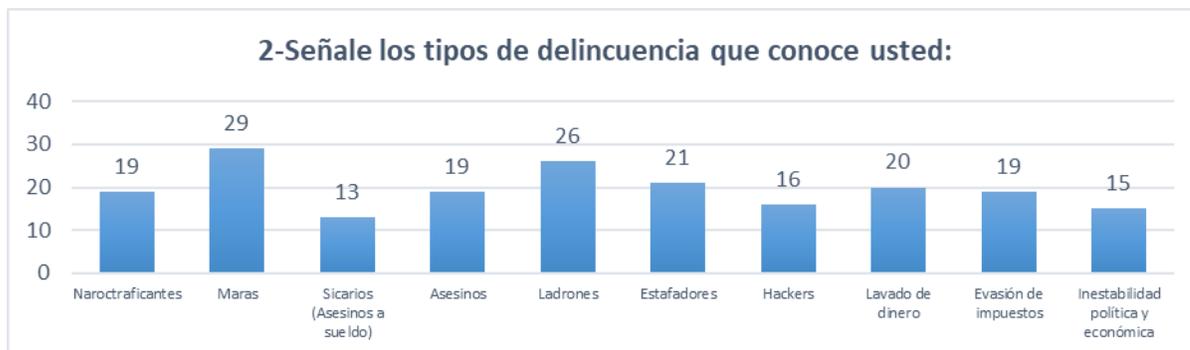
Gráfico No. 25 Estudiantes que conocen la delincuencia o no

Se observa en esta variable, que la gran mayoría de la muestra seleccionada está al tanto de la delincuencia de El Salvador, se observa que una cantidad marginal no está al tanto o no contestó esta pregunta.

2-Señale los tipos de delincuencia que conoce usted:

Tabla No. 11: Tipos de delincuencia conocida

a	Narcotraficantes	19
b	Maras	29
c	Sicarios (Asesinos a sueldo)	13
d	Asesinos	19
e	Ladrones	26
f	Estafadores	21
g	Hackers	16
h	Lavado de dinero	20
i	Evasión de impuestos	19
j	Inestabilidad política y económica	15
k	Otros	Extorsiones y Políticos Corruptos

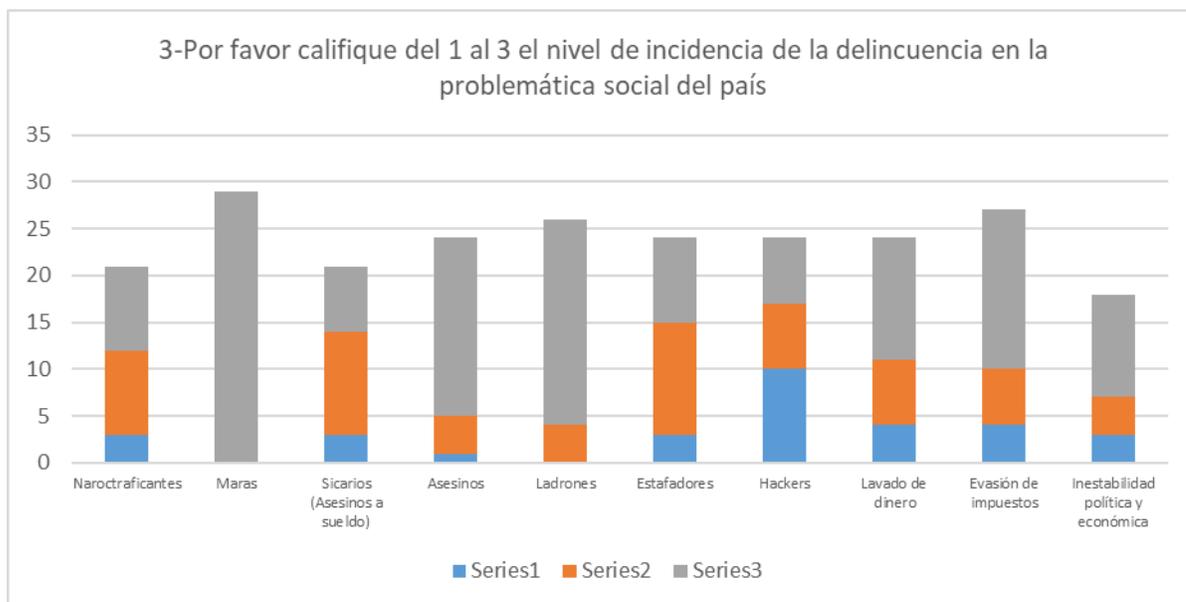
Gráfico No. 26 Tipos de delincuencia

Se observa de forma clara que las tendencias, están las Maras y Ladrones, siguiéndole el lavado de dinero, evasión de impuesto y Narcotraficante, dejando de ultimo a los Hackers, Sicarios e Inestabilidad política.

3-Por favor califique del 1 al 3 el nivel de incidencia de la delincuencia en la problemática social del país:

Tabla No. 12 : Nivel de incidencia de la delincuencia

	1 bajo, 2 medio y 3 alto	1	2	3
a	Narcotraficantes	3	9	9
b	Maras	0	0	29
c	Sicarios (Asesinos a sueldo)	3	11	7
d	Asesinos	1	4	19
e	Ladrones	0	4	22
f	Estafadores	3	12	9
g	Hackers	10	7	7
h	Lavado de dinero	4	7	13
i	Evasión de impuestos	4	6	17
j	Inestabilidad política y económica	3	4	11
k	Otros	0	0	1

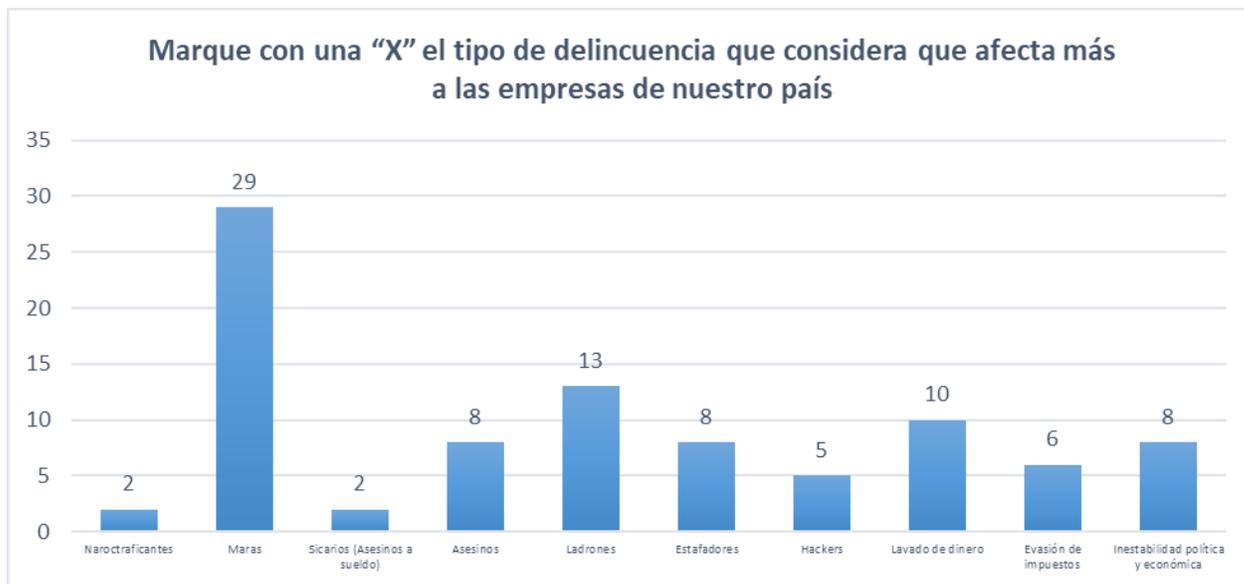
Gráfico No. 27 Nivel de incidencia de la delincuencia

Se observa una clara tendencia a brindarle una alta criticidad de las Maras, le sigue en criticidad están los Ladrones y Asesinos, dejando por debajo a la evasión de impuestos, lavado de dinero, dejando de ultimo a los Hackers, Sicarios, Inestabilidad Política.

4-Marque con una “X” el tipo de delincuencia que considera que afecta más a las empresas de nuestro país:

Tabla No. 13: Delincuencia que más afecta al país

a	Narco traficantes	2
b	Maras	29
c	Sicarios (Asesinos a sueldo)	2
d	Asesinos	8
e	Ladrones	13
f	Estafadores	8
g	Hackers	5
h	Lavado de dinero	10
i	Evasión de impuestos	6
j	Inestabilidad política y económica	8
k	Otros	0

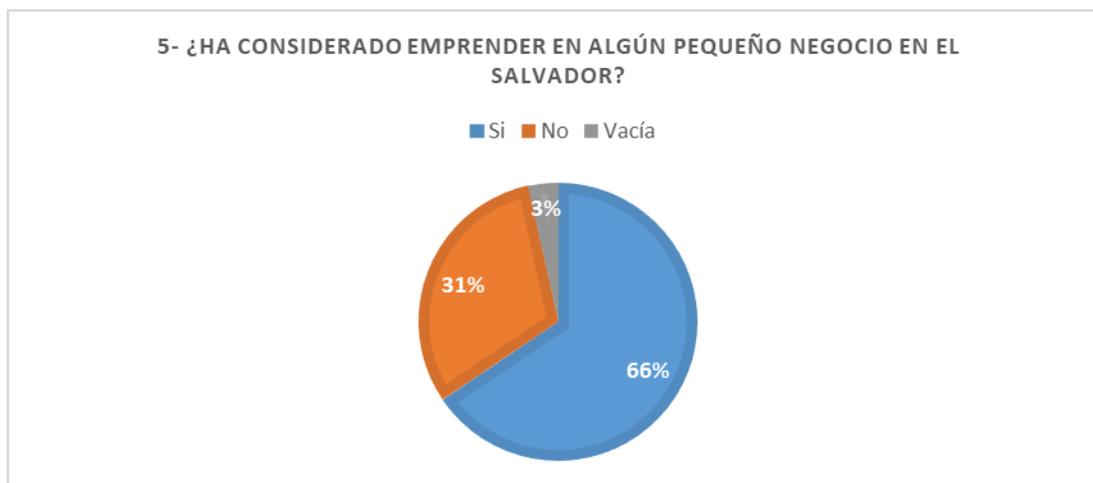
Gráfico No. 28 Delincuencia que más afecta al país

Se observa con gran tendencia a las maras, siguiéndole los ladrones y el lavado de dinero, quedando por debajo la inestabilidad política, evasión de impuestos, Hackers, Sicarios y Narcotraficantes.

5- ¿Ha considerado emprender en algún pequeño negocio en El Salvador?

Tabla No. 14: Se considera emprender?

Si	19
No	9
Vacía	1

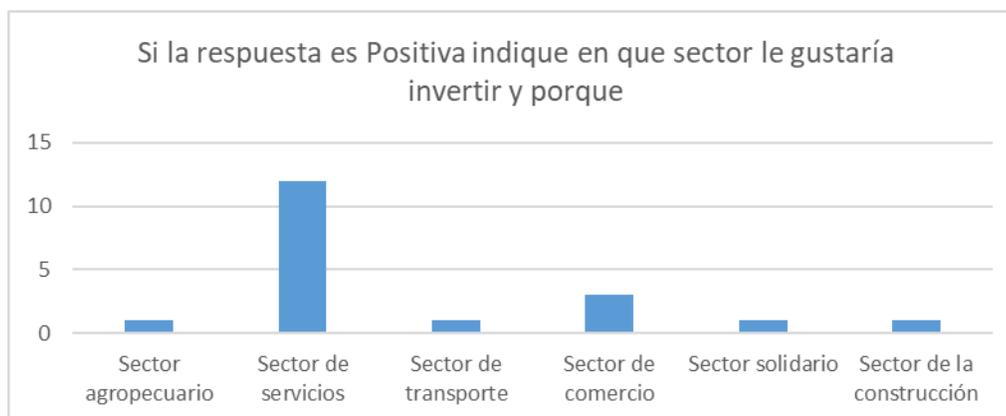
Gráfico No. 29 ¿Se considera emprender?

Podemos ver que entre los estudiantes hay una tendencia alta sobre el deseo de emprender y fundar su propia empresa.

Si la respuesta es Positiva indique en que sector le gustaría invertir y porque:

Tabla No. 15 En qué sector se invertiría

Positiva	No	Tendencias
Sector agropecuario	1	
Sector de servicios	12	Turismo, Bienes y Raíces, Restaurantes y Consultoría Empresarial
Sector de transporte	1	
Sector de comercio	3	Venta de Ropa y Cosméticos
Sector solidario	1	
Sector de la construcción	1	

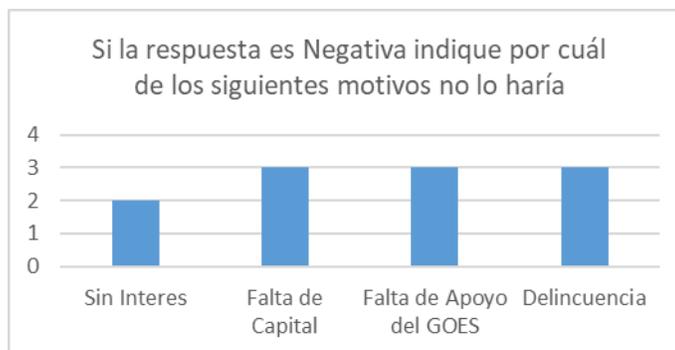
Gráfico No. 30 En qué sector se invertiría

Se observa que hay una clara tendencia al Sector de Servicios, siguiéndole el Sector de Comercio.

Si la respuesta es Negativa indique por cuál de los siguientes motivos no lo haría:

Tabla No. 16: Motivos para no invertir

Negativas	No
Sin Interés	2
Falta de Capital	3
Falta de Apoyo del GOES	3
Delincuencia	3

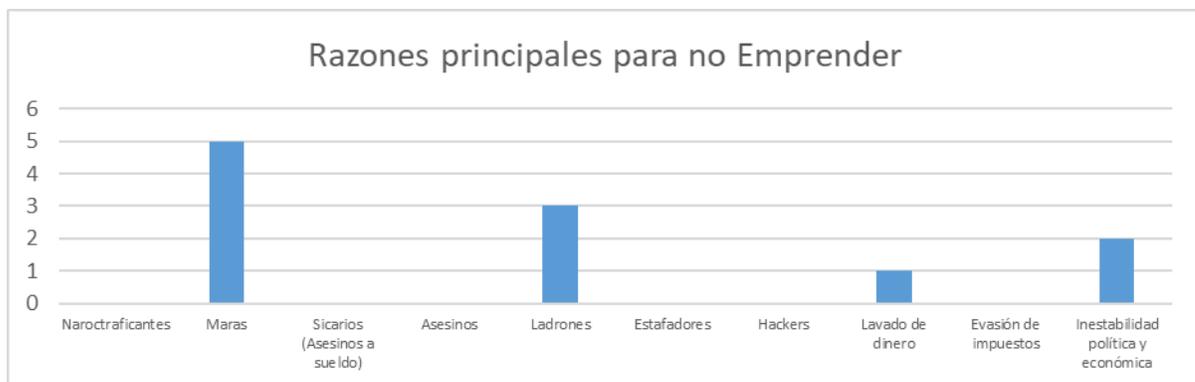
Gráfico No. 31 Motivos para no invertir

Se observa que las principales razones de porque no les interesa emprender es la Falta de Capital, Apoyo del Gobierno y el temor a la delincuencia.

Tabla No. 17: Problemas sociales por cuales no invertir

a	Narco traficantes	0
b	Maras	5
c	Sicarios (Asesinos a sueldo)	0
d	Asesinos	0
e	Ladrones	3
f	Estafadores	0
g	Hackers	0
h	Lavado de dinero	1
i	Evasión de impuestos	0
j	Inestabilidad política y económica	2
k	Otros	0

Gráfico No. 32 Problemas sociales por cuales no invertir

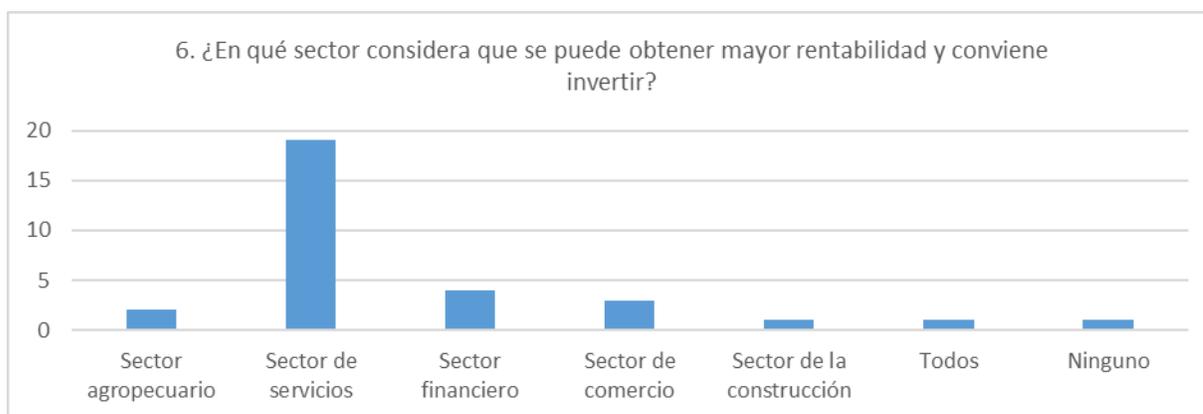


Se observa una tendencia marcada que Las maras y Ladrones son la principal razón por la cual no se motiva a emprender, le sigue la inestabilidad política y por último el Lavado de Dinero.

6. ¿En qué sector considera que se puede obtener mayor rentabilidad y conviene invertir?

Tabla No. 18: Sectores más rentables para a inversión

Sector	N	Tendencias
Sector agropecuario	2	
Sector de servicios	19	Turismo, Restaurantes, Bienes y Servicios y Tecnología
Sector financiero	4	Inversión y Prestamos
Sector de comercio	3	Canasta básica y Productos de Primer necesidad
Sector de la construcción	1	
Todos	1	
Ninguno	1	

Gráfico No. 33 Sectores más rentables para a inversión

Se observa una clara tendencia en el Sector de Servicios, le sigue el sector financiero y Comercio quedando de ultimo el Agropecuario y construcción.

Anexo 10. Resultados de la entrevista

Las entrevistas realizadas fueron dos, una realizada al propietario Manufacturera Centroamericana de Repuestos Originales Automotrices (MACROA S.A. de C.V.), el propietario con más de 20 años en la industria que ha incursionado en el negocio de la fabricación de muebles, y en importación de bienes.

A continuación, los resultados de la entrevista realizada al propietario de MACROA, la cual se puede encontrar en el Anexo 3.

1- ¿A qué sector pertenece su empresa?

- | | |
|---------------|---------------------------------------|
| a) Financiera | <input type="checkbox"/> |
| b) Comercio | <input type="checkbox"/> |
| c) Industrial | x <input checked="" type="checkbox"/> |
| d) Servicios | <input type="checkbox"/> |
| e) Alimentos | <input type="checkbox"/> |
| f) Otro | <input type="checkbox"/> |
-

2- Para su empresa cual es el tipo de delincuencia que le afecta más:

Los problemas que hemos tenido es Robo de los empleados y asaltos a la empresa y a sus empleados saliendo de los bancos con dinero de la empresa.

3. ¿Qué problemas políticos, fiscal, sociales o económicos enfrenta su empresa en este momento? ¿Porque?

Más que todo los impuestos que se han acumulado, en la telefonía, insumos, gasolinas, transacciones Bancarias y se van comiendo las ganancias, y no se puede subir el precio a los productos, las ganancias son pocas como productor.

4. Cuando inicio su empresa cuales fueron los principales problemas y retos que tuvo que enfrentar al momento de iniciar?

El Reto generalmente es la falta de capital para trabajar, la empresa nació en tiempo de la guerra, como cosa rara es que se vendía mejor en los 80s que ahora, al inicio la ganancia no se ve y hay que maximizar los recursos.

5. A parte del rubro de su empresa, que otro rubro le interesa o le parece rentable para la inversión en el Occidente del País.

No se ha pensado de momento algún rubro que se pueda invertir. Quizás los bienes y raíces, el comercio podría ser una buena opción como la importación de repuestos.

Adicional a la entrevista realizada a MACROA, se realizó una segunda entrevista a HB AMERICAN SERVICE, una empresa con más de 18 años de existencia, dedicada al servicio de OUTSOURCING, así como incorporando el servicio distribución de GAS PROPANO.

A continuación, los resultados de la entrevista realizada al propietario de HB AMERICAN SERVICE SA DE CV, la cual se puede encontrar en el Anexo 4.

1- ¿A qué sector pertenece su empresa?

- g) Financiera
- h) Comercio
- i) Industrial
- j) Servicios
- k) Alimentos
- l) Otro _____

2- Para su empresa cual es el tipo de delincuencia que le afecta más:

En este caso la opción de los estafadores, a través de un despacho contable, que llevaba la contabilidad de la empresa, y pues brindaba documentación falsa de lo que presentaban para el pago de impuestos, planillas de AFP, la empresa le daba el dinero al despacho y ellos se apropiaban de ello, y así nunca pagaban y al final la compañía no estaba cumpliendo con los pagos de sus obligaciones fiscales.

También la inestabilidad política y económica ha afectado, más que nada la transición del gobierno, como hubo más procesos burocráticos, en diferentes instancias de gobierno como MINISTERIO DE TRABAJO y SEGURO SOCIAL, complicando el poder cumplir con las exigencias del GOES, como pequeña empresa.

3. ¿Qué problemas políticos, fiscal, sociales o económicos enfrenta su empresa en este momento? ¿Porque?

Pues aun con la estafa que afecto grandemente, se encuentra el seguimiento a los problemas legales para el cumplimiento de las obligaciones fiscales, aún continúan las audiencias, así como esta pendiente el pago de ellas pues deben de pagarlas con multa, es por ello que aún no se ha finalizado el proceso. Abonando a este problema también se identifican diferentes obstáculos por parte del gobierno con la aprobación de leyes como que incrementos al salario mínimo, ley del retiro involuntario, en fin, situaciones que no permiten competir con la competencia pues somos una microempresa. Adicional el problema que se presentó y agravó su situación fue que cliente potencial quebró, lo cual afecto mucho hasta llegar el punto considerar cerrar su empresa.

4. Cuando inicio su empresa cuales fueron los principales problemas y retos que tuvo que enfrentar al momento de iniciar?

El reto más grande fue la falta de asesoría al no haberse realizado una planeación, no establecer un modelo de negocio, empezar a trabajar sin saber cómo está constituir la empresa. Pues prácticamente empezaron a operar pues se presentó la oportunidad de brindar un servicio para lo que sería el principal cliente , no se contaba con la asesoría, y la que obtuvieron fue de una empresa que no tenía mucha experiencia en el rubro, se desconocían los temas contables, los criterios de inversión, prácticamente empezaron a operar empíricamente pues con no contaban con un plan de mercadeo, lo cual con la experiencia obtenida fue su mayor debilidad, pues era necesario para poder salir a vender, contar con gente

que les ofreciera sus servicios, es por ello que el que quebrara su cliente el cual representaba el 90 % de sus ganancias les afectó grandemente, pues solo se quedó con el apenas 10 % de su operación.

También el tipo de área, outsourcing es un sector que tiene mucha competencia, y se complicó el competir con su competencia, pues no pudieron participar en licitaciones que representarían grandes ganancias, como en el gobierno, ya que en su mayoría no contaban con el capital para poder cumplir la demanda en caso se otorgara la licitación y la competencia sí.

5. A parte del rubro de su empresa, que otro rubro le interesa o le parece rentable para la inversión en el Occidente del País.

Pues están haciendo una reestructuración de negocio, han aparecido más oportunidades en outsourcing, pero ahora en el manejo de redes sociales, el turismo también es un sector que ha incrementado la demanda y el margen de ganancia es alto, sin embargo, para tener algo bueno exclusivo y sobre todo en un sector donde no afecte la delincuencia se debe de invertir mucho, sin embargo, se requiere una inversión inicial mayor.

Anexo 11. Resultados de la revisión Documental

Para la revisión documental se encontraron diferentes opiniones de funcionarios e inversores para el occidente del país, acerca del clima de inversión. A continuación, se presentan las opiniones encontradas:

Cuadro 3. Opiniones acerca de la inversión en el Occidente

No	
1	<p><i>“Los empresarios aseguran que la seguridad es uno de los principales problemas en Santa Ana; segundo, la falta de inversiones de las grandes empresas, ya que nosotros en la ciudad somos un dormitorio nada más, las grandes empresas están centralizadas en la capital, si ellos invirtieran acá eso haría más oportunidades de trabajo y que los jóvenes puedan tener más alternativas para no emigrar ni buscar otros rumbos”.</i></p> <p><i>“A Veces no se ven los beneficios de todos los impuestos que se pagan, esto hace que los comerciantes formales se pasen a la informalidad, ya que ahí no pagan todos los impuestos y a la larga estos ganan un poco más que un comerciante formal que paga todos los impuestos y eso es lo que se tiene que evitar”. (Entrevista al presidente de la Cámara de Comercio e industria de El Salvador Mario Melgar,</i></p>

	<i>Mayo de 2018)</i>
2	<i>“Nuestra visión fue dotar a esta ciudad de un centro comercial moderno, que destacara la relevancia de Santa Ana, y que constituyera el bienestar de sus habitantes, es un polo de desarrollo que ha impulsado un vigoroso crecimiento comercial”. (Entrevista al Presidente del grupo Poma Ricardo Poma, Noviembre de 2017)</i>
3	<i>“La proximidad con San Salvador la convierte en un referente turístico importante, en cuya oferta se hallan enclaves arqueológicos y balnearios de diversa índole, además de la variedad de restaurantes, parte comida local y parte extranjera.</i> <i>Esta ciudad también goza de reputación en el comercio. Es un centro de abastos importante y se alza en una zona estratégica por su cercanía con la frontera de Guatemala, y está llena de casi las mismas empresas que la capital, incluso con algunas que nacieron allá y que todavía no han tocado suelo capitalino”. (Entrevista al editor del DIARIO DE HOY Rafael Mendoza, diciembre de 2017)</i>
4	<i>“Tenemos grandes proyectos urbanísticos en el oriente y occidente del país. Necesitamos multiplicar la oferta de vivienda para las familias de ingresos menores”.</i>

	<p><i>“En este año y el próximo tenemos comprometido más de \$1,000 millones de dólares de inversión en el sector construcción”, indicó.”.</i></p> <p><i>(Entrevista al Vicepresidente de El Salvador Oscar Ortiz, Febrero de 2016)</i></p>
5	<p><i>“En Santa Ana, si hay un comercio que no es dinamizado por la economía interna, obviamente hay una economía deprimida local. Pero, aparte de eso, hay poco poder adquisitivo para poder pagar los impuestos. Esa es otra situación que se da en Santa Ana: mucha gente no puede pagar los impuestos. Es el problema de desempleo generalizado que tiene el municipio, pero no ha habido iniciativa del gobierno municipal de fomentar la inversión. Y, sin mencionar nombres de empresas, conozco de gente que ha querido invertir en Santa Ana. Santa Ana lo único que produce es vivienda. Pero Santa Ana también tiene el programa “Casa para Todos” y que están deshabitados. Esa es otra situación que se da en Santa Ana: mucha gente no puede pagar los impuestos. Es el problema de desempleo generalizado que tiene el municipio, pero no ha habido iniciativa del gobierno municipal de fomentar la inversión (Entrevista a Mario Melgar por el partido de PCN, Enero de 2017).</i></p>