

UNIVERSIDAD DE CHILE

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS

ESCUELA DE SISTEMAS DE INFORMACION Y AUDITORIA

**“ CONTROL DE GESTION EN MESAS DE
DINERO: UN ANALISIS COMPARATIVO EN EL
SECTOR FINANCIERO ”**

**Seminario para optar al título de
Ingeniero en Información y Control
de Gestión.**

Participantes:

Karina González Alvarez.

Viviana Velasco Peña.

Director del Seminario:

José Luis Carreño Gómez.

Primavera - 2002

INTRODUCCION

Debido a la globalización, lo que caracteriza a nuestra época es la aceleración del cambio y por lo tanto la administración de este es una necesidad para las empresas. Hoy existe mucha competencia y debido a esto, cualquier cosa que pase en el mundo implica reacciones a corto plazo de parte de las empresas.

Al existir mayor competencia, implica que existen mayores exigencias de los clientes y la velocidad de la información les permite realizar mayores comparaciones. Esto implica mayor riesgo, ya que las decisiones que se tomen hoy dentro de un contexto determinado pueden ser equivocadas ante cambios en el entorno.

Como consecuencia de esta mayor competencia se han reducido los márgenes que las empresas pueden obtener en sus negocios, esto obliga a las organizaciones a ser eficientes en el uso de sus recursos. Es debido a esto, la importancia que toman las mesas de dinero en las organizaciones tanto en entidades financieras como en empresas privadas. Se hace necesario que esta coloque en los mercados los excedentes de liquidez generados en el negocio en las mejores condiciones posibles y obtener fondos que la institución requiera al más bajo costo posible.

La gestión es la dirección de una organización, incluyendo la determinación de sus objetivos y las actividades desarrolladas para alcanzarlos. Según este contexto, el Control de Gestión es un sistema de control que desempeña un rol evaluador, verificando que la actuación de la empresa corresponda a lo previamente planificado, y ejecutor en el sentido de establecer acciones correctivas verificando que estas se cumplan. De esta manera, los sistemas de

Control de Gestión apoyan la gestión de la Mesa de Dinero para que los recursos financieros de la empresa sean utilizados eficientemente y de acuerdo a los objetivos de la empresa.

Es por lo anteriormente expuesto que este trabajo tiene como objetivo desarrollar una investigación en instituciones financieras y empresas privadas que posean mesas de dinero con la finalidad de obtener una descripción global de los sistemas de Control de Gestión que estas utilizan, analizándolos y comparándolos de acuerdo al rol que desempeña la Mesa de Dinero dentro de la empresa.

Para lograr este objetivo nuestra tesis consta de cuatro capítulos, en el primero se define la Mesa de Dinero y su estructura ideal conformada por el Front Office, quién realiza las operaciones del negocio; Back Office, quién realiza el procesamiento y cierre de las transacciones y el Middle Office el cual desempeña el control de los procesos y riesgo del negocio. Además en este capítulo se describen los instrumentos financieros que se transan en la Mesa de Dinero.

En el segundo capítulo se desarrolla el marco teórico del Control de Gestión, describiendo cada uno de sus elementos y las herramientas que utiliza para alcanzar los objetivos organizacionales.

En el tercer capítulo se describe los sistemas de Control de Gestión utilizados en bancos, administradoras de fondos mutuos, corredoras de bolsa, empresas privadas y AFPs para lo cual se desarrollaron entrevistas a las mesas de dinero, además de las áreas involucradas en el proceso completo que implican las operaciones que se desarrollan en la mesa.

En el cuarto capítulo se desarrolla un análisis comparativo de la eficiencia y efectividad de los sistemas utilizados por las empresas antes mencionadas. Posteriormente proponemos un modelo de Control de Gestión genérico el cual tiene como objetivo servir de patrón básico de

las herramientas que deben estar presentes en un sistema de Control de Gestión para la Mesa de Dinero.

Por último esperamos que esta tesis sirva para quienes deseen lograr un conocimiento global acerca de las mesas de dinero de empresas chilenas y los sistemas de Control de Gestión que estas utilizan para desarrollar sus negocios de manera de tratar de maximizar sus utilidades.

CAPITULO I: MESA DE DINERO

1.1 DEFINICION DE MESA DE DINERO

Las mesas de dinero son unidades altamente especializadas de las empresas, principalmente, del sector financiero, las cuales manejan grandes volúmenes de dinero a través de operaciones realizadas en una gran variedad de instrumentos financieros, los que las hace enfrentar un alto nivel de riesgo.

Debido a la globalización que ha experimentado el mercado financiero chileno, las mesas de dinero, ya no solo cumplen una función de servicios, como la administración de liquidez, obtención de recursos en función de buscar un nivel de calce o descalce entre los activos o pasivos de acuerdo al precio o tasa de mercado y lo deseado por la administración y hacer compatibles los flujos de caja a través del tiempo, sino que también cumplen una función de negocios; trayendo como consecuencia un aumento en el volumen de las transacciones y la complejidad de éstas.

Idealmente, las mesas de dinero se subdividen en tres áreas:

Front Office

Back Office

Middle Office

1.2 OBJETIVOS DE LA MESA DE DINERO

Las mesas de dinero tienen como objetivo básico mantener el equilibrio financiero de la entidad, sin embargo, adquiere gran importancia la rentabilidad que puedan dar negocios que se gestan por los operadores. En consecuencia, se concluye que esta tiene un objetivo financiero y otro comercial.

1.2.1 OBJETIVO FINANCIERO

Consiste en la función de mantener el equilibrio de activos y pasivos financieros, en montos, plazos y monedas. Esto significa mantener una diversificación de los pasivos y activos, lo que facilita superar déficit de caja y el mejor uso de los superávit, tomando o vendiendo posiciones cortas* con cualquiera de los componentes del mercado, sean en moneda nacional o extranjera.

* *Posición Larga:* Compromiso de comprar un activo.

Posición Corta: Compromiso de vender un activo.

1.2.2 OBJETIVO COMERCIAL

Se fundamenta en el conocimiento de mercado que tienen los operadores y su habilidad para obtener beneficio de ello tomando posiciones oportunas por corto espacio de tiempo. Negocios interesantes se ejecutan con empresas que tienen superávit transitorio de caja, quienes se benefician con la rentabilidad de una venta de instrumentos con pacto de recompra de corto plazo, montos que la mesa se encarga de colocar también en condiciones de corto plazo con un pequeño spread, pero como estas transacciones son de grandes montos, se obtiene una buena rentabilidad.

1.2.3 EL OBJETIVO FINANCIERO Y EL COMERCIAL

Son funciones que marchan unidas y las mayores utilidades se generan en la eficiente administración de la cartera de inversiones de instrumentos de mediano y largo plazo que tienen diferentes tasas de interés, que se compran y venden buscando los momentos más oportunos.

Específicamente estos objetivos son:

Optimizar el financiamiento y calce de las operaciones financieras y comerciales de la institución financiera.

Cumplir con las políticas de inversión definidas por la gerencia de finanzas.

Intermediación de instrumentos financieros.

Optimizar el uso de los recursos excedentes.

Obtener los fondos que la institución requiera, al más bajo costo posible.

Obtener rentabilidad y/o diferencias de precio positivas en la intermediación de papeles.

Contribuir eficazmente a la materialización de la estrategia financiera de la empresa.

Mantenimiento de stocks de inversiones en términos de volumen, rentabilidad y riesgo.

1.3 EQUILIBRIO DE TRANSACCIONES ACTIVAS Y PASIVAS

El equilibrio de activos y pasivos financieros, es fundamental en el quehacer del gerente de Mesa de Dinero. Consiste en mantener una estructura de activos y pasivos de igual moneda y/o reajustabilidad, dentro de montos y plazos similares de liquidez. Sin embargo una situación de equilibrio óptima, puede significar que se están perdiendo oportunidades de negocios, ya que es posible tomar posiciones largas que se financian vendiéndolas varias veces por periodos cortos, o también ocurre que el conocimiento del mercado de divisas pueda aconsejar tomar o liquidar posiciones con el objeto de hacer contraparte (tomar la posición contraria) una vez que se cumpla la proyección estimada.

1.4 ORGANIZACION DE LA MESA DE DINERO

1.4.1 ORGANIZACION AL NIVEL DE FUNCIONES

De acuerdo a su funcionalidad y organización, la Mesa de Dinero se inserta dentro del Departamento de Finanzas.

Para entender como actúa la Mesa de Dinero, debemos tener conocimiento de las funciones que realiza y su interacción con otras unidades dentro de la organización.

Gerencia General: Dentro de la organización se encarga de definir las políticas generales y específicas, en este caso para el área de finanzas.

Gerencia de Finanzas: Se encarga de tomar decisiones generales y llevar un control del cumplimiento de las políticas generales y específicas del área.

Departamento de Finanzas: Se preocupa de la administración de los pasivos, liquidez e inversiones financieras, además del activo disponible y los negocios de intermediación y los servicios de tesorería.

La Mesa de Dinero: Se encarga de ejecutar aquellas decisiones de administración financiera, de los negocios de intermediación y servicios de tesorería, además administra las cuentas en el Banco Central de Chile.

1.4.2 ORGANIZACION EN EL AMBITO INTERNO

De acuerdo a la generalidad de lo que es la organización interna, podemos mencionar que la mesas de dinero tienen una estructura que va a relacionar los siguientes cargos:

Jefe de la Mesa de Dinero: Encargado de coordinar en forma general la unidad y tomar decisiones de negocios de acuerdo a sus atribuciones.

Operadores Líderes o Seniors de la Mesa de Dinero: Son encargados de coordinar los grupos de operadores, además negocian y realizan transacciones en moneda nacional y moneda extranjera, de acuerdo a la importancia y relevancia del negocio o cliente.

Operadores de la Mesa de Dinero: Se encargan de hacer negocios en moneda nacional y moneda extranjera de acuerdo a sus atribuciones y clientes de su cartera.

Jefes Administrativos: Son encargados de coordinar los grupos de trabajos administrativos, además de controlar las operaciones que son revisadas a los operadores, por los negocios efectuados.

Personal Administrativo: Son encargados de controlar y revisar las operaciones que son realizadas por los operadores, de acuerdo a parámetros de trabajo de los negocios efectuados.

1.5 MERCADOS A LOS QUE SE ENFRENTA LA MESA DE DINERO

La Mesa de Dinero se enfrenta a los diferentes submercados que integran el mercado de capitales, tales como el mercado primario y secundario de instrumentos financieros, los mercados de divisas, los interbancarios y los mercados a futuro.

1.5.1 MERCADO PRIMARIO: Es el que constituyen los agentes emisores de títulos y su primera venta a inversionistas, los que están autorizados debidamente para ello. Como Pagarés del Banco Central de su propia emisión, que serán adquiridos por bancos comerciales.

1.5.2 MERCADO SECUNDARIO: Es un mercado de intermediación entre diferentes inversionistas, sin relación exclusiva a un inversionista proveniente del mercado primario. Este mercado no constituye los medios necesarios para la venta inicial de nuevas emisiones, más bien esta formado por una cadena de instituciones que prestan facilidades para la negociación de obligaciones pendientes tanto en deuda como en capital. Ejemplo de ello sería la venta de un Pagaré Reajutable de la Tesorería General de la República que hará un banco comercial, que lo había adquirido en una primera instancia a un tercero, pagaré que es de canjeabilidad al portador.

1.5.3 MERCADO DE DIVISAS: Es un mercado en donde se compran y venden títulos financieros, existiendo un movimiento efectivo de fondos. Estos títulos como están expresados en distintas monedas, al hacer el intercambio de los documentos, lo que se entregará y recibirá estarán expresados en la moneda contraria respectiva para determinado contrato.

1.5.4 MERCADO DE FUTUROS: Son mercados en donde se puede alcanzar una utilidad por las diferencias en los tipos de cambios de ciertas divisas, como también en variaciones que pudiesen ocurrir en un tiempo determinado con la tasa de interés. Estos mercados se han desarrollado preferentemente para cubrir de posibles riesgos a las instituciones en general, por cambios en los tipos de cambio y las tasas de interés.

1.6 FRONT OFFICE

Sus objetivos son colocar los excedentes de liquidez generados en las mejores condiciones posibles, obtener fondos requeridos por la institución de forma eficiente y participar en los mercados de instrumentos financieros con una función de cobertura, arbitraje y especulación.

Esta unidad realiza las operaciones interactuando con mercados de capital internos y externos realizando operaciones en forma directa entre Mesas. Las transacciones que se realizan son tanto a nivel de moneda local como de moneda extranjera. Transacciones en Moneda Local se refieren a captaciones a plazo, préstamos interbancarios, líneas de descuento y otras operaciones de financiamiento creadas por la gerencia de finanzas, así como también inversiones con instrumentos financieros del Banco Central, tales como: BCP, BCU, BCD, Depósitos a plazos y bonos de empresas, además de operaciones de intermediación de instrumentos financieros. En Transacciones de Moneda Extranjera se realizan operaciones de intermediación como: compraventa y arbitraje de divisas; con productos derivados como: Forward de monedas, Swaps de tasas y monedas, Opciones, entre otros.

Una vez cerrada la transacción, esta es ingresada a una boleta o directamente al sistema, según la tecnología existente en la empresa, por el operador o un asistente de éste. Este registro se manda al Back Office para que realice los controles correspondientes.

1.6.1 TECNOLOGIA DE INFORMACION EN LA MESA

Se pueden separar en dispositivos de comunicación, que permiten el acceso a las diferentes alternativas de negocio, y dispositivos de información que facilitan la toma de decisiones, al mantener a la mesa en estrecho contacto con las tendencias y variaciones del mercado o con otras fuentes generadoras de información relevante.

Los medios de comunicación más usados son:

Teléfono

Capitulo (Sistema de comunicación intermesas)

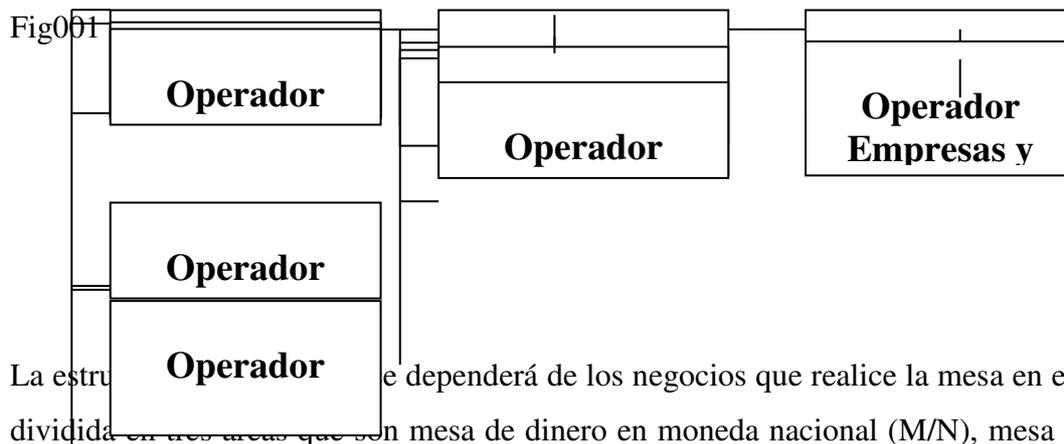
Microcomputadoras y Computadoras

Terminales Periféricos internos

Terminales de las Bolsas de Valores y Electrónica

Terminales Reuters, Bloomberg y/o Telerate

1.6.2 ESTRUCTURA ORGANICA DEL FRONT OFFICE



La estructura dependerá de los negocios que realice la mesa en este caso esta dividida en tres áreas que son mesa de dinero en moneda nacional (M/N), mesa de dinero en moneda extranjera (M/X) y Mesa de Distribución que es la que realiza negocios con grandes empresas y sucursales derivándolas luego a la mesa correspondiente según la operación.

Operador Tesorero: Coordina con el Jefe de Tesorería y Mesa M/N, estrategias de financiamiento y uso de fondos, respetando los márgenes, límites internos y la normativa vigente. Decide sobre tomar o deshacer posición en inversiones financieras, intermediación de documentos, fuentes de financiamiento etc., de acuerdo a las atribuciones otorgadas.

Operador Funding: Apoya al Operador de Renta Fija en la administración del portafolio de moneda nacional. Además analiza tendencias de variables macroeconómicas y de mercado, especialmente el costo de fondos institucional a un año plazo.

Operador Mercado Monetario: Administra un portafolio multi-instrumentos del mercado monetario para lo cual realiza intermediación de depósitos nominales a distintos plazos,

operaciones forward UF/\$ con bancos locales, captaciones y colocaciones interbancarias, compras de instrumentos financieros con pacto de retroventa. También administra el encaje en moneda nacional.

Operador Cambios Contado: Toma o deshace posiciones en el mercado spot de acuerdo a las directrices del Jefe de Mesa M/X.

1.7 MIDDLE OFFICE

Es una unidad de control de los riesgos financieros, independiente de la Mesa de Dinero y del Back Office.

Para llevar a cabo su tarea, debe establecer una metodología de medición de los riesgos que afectan a la Mesa de Dinero. Además, debe encargarse de monitorear que el desarrollo de las actividades se efectúen dentro de los límites internos de posiciones de cierre de día y los límites de pérdida máximos definidos.

Otra labor importante está relacionada con la medición de los resultados obtenidos por la Mesa de Dinero, situación que debe ser informada periódicamente a la Alta Dirección de la empresa.

1.7.1 ESTRUCTURA ORGANICA DEL MIDDLE OFFICE

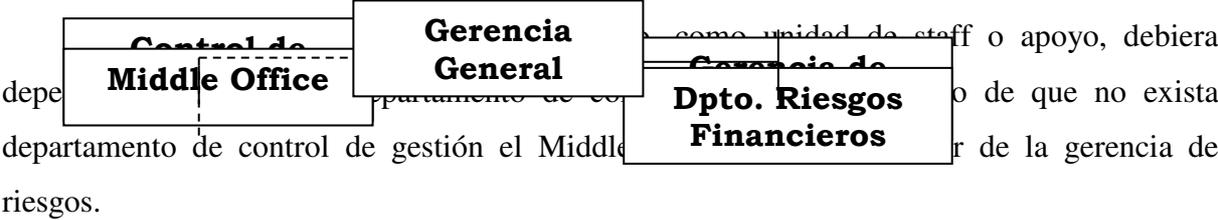


Fig002

1.8 BACK OFFICE

Entidad encargada del registro, información y control operativo, dependiente de la Gerencia de Operaciones.

En su función de control, el Back Office se encarga de vigilar que las operaciones realizadas por los Traders se hagan cumpliendo las normas tanto internas como el marco regulatorio de legislación vigente. Para llevar a cabo esto se verifica que los operadores posean las atribuciones para realizar la transacción, en el caso que este no tenga las facultades es el jefe de la mesa quien debe autorizar la operación.

Otro control que se realiza es la comparación del precio de la operación con el valor de mercado vigente hasta ese momento, si el precio está fuera del rango autorizado por el Middle Office, el Back Office debe rechazar la operación.

La confirmación de la operación también es una misión de esta unidad, y consiste en pedir vía fax o e-mail a la contraparte las características de la operación realizada, esta debe contener como mínimo el tipo de contrato, monto, tasa de reajuste, vencimiento, plazo, entre otros. De existir deferencias entre la confirmación y la boleta del Trader, la operación no se realiza hasta que las diferencias queden aclaradas, de esto es responsable el operador de la mesa.

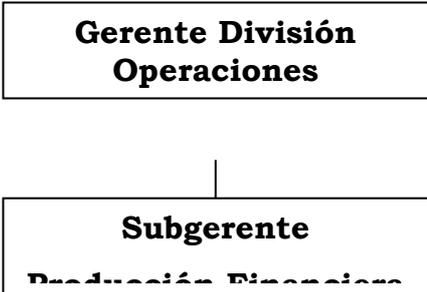
En su función de proceso, el Back Office, es el encargado de procesar las carteras, contabilizando las operaciones realizadas por la mesa o velando por la correcta valorización en el caso de contar con sistemas de contabilización en línea. También es la encargada de la mantención de los sistemas involucrados con la mesa, teniendo como misión la de mantener los parámetros actualizados referente a las atribuciones de los operadores, límites, precios de mercado, apoderados de las contrapartes, etc.

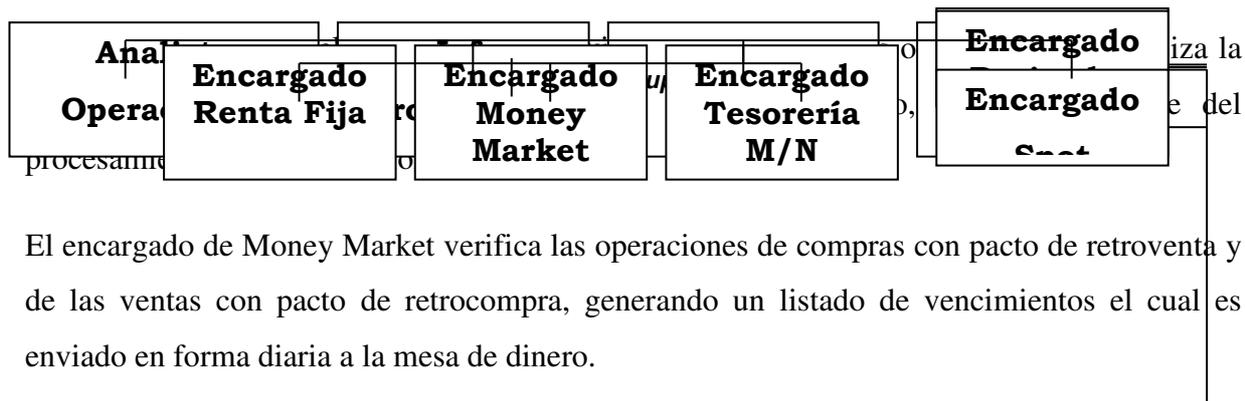
El Back Office es responsable de la custodia de los instrumentos financieros, contratos, poderes, etc. Esta custodia la mantiene en bóvedas propias o a través del Deposito Central de Valores (DCV).

El Back Office es quién liquida las operaciones emitiendo los medios de pago para cancelar las obligaciones y recibe el dinero proveniente de las transacciones realizadas por la mesa.

1.8.1 ESTRUCTURA ORGANICA DEL BACK OFFICE

Fig003





1.9 TRANSACCIONES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS

1.9.1 TRANSACCIONES

El factor principal en la clasificación de las transacciones es el destino que se les está asignando a los recursos o la fuente de dónde se obtuvieron.

1.9.1.1 CLASIFICACION DE LAS TRANSACCIONES EN MONEDA LOCAL:

Podemos clasificar las transacciones de moneda local de la siguiente manera:

Transacciones de Financiamiento: Son todas aquellas que tienden a proporcionar la liquidez necesaria en moneda nacional, para la operación de la entidad al mínimo de costos existentes en el mercado.

Operaciones de financiamiento que realiza la Mesa de Dinero:

- Captaciones a plazo (depósitos a plazo en pesos, UF, dólar): Es el nombre genérico que se le da a los compromisos que adquieren las instituciones financieras. Son operaciones pasivas, o sea, fuentes externas de recursos, son utilizadas por dichas instituciones en su giro habitual y que procuran fondos del mercado de capitales por un periodo mínimo de permanencia de 30 días, de acuerdo a las normas financieras sobre captación e intermediación vigentes.
- Préstamos Interbancarios: Son recursos de un día que las instituciones financieras captan del mercado. Como son créditos a corto plazo, el cobro de intereses es lineal vencido, con tasa de interés nominal o real.

- Líneas de Redescuento: administradas por las mesas de dinero, son líneas que las instituciones financieras mantienen en el Banco Central y que permite que éste descuenta letras y otros efectos que los bancos comerciales, a su vez han descontado a sus clientes.

El redescuento es una forma de crédito que se le da a los bancos comerciales y que permite a estos mejorar su liquidez. El interés que el Banco Central cobra es lineal, existiendo tres tasas de interés, dependiendo del monto de redescuento utilizado.

El monto máximo diario de redescuento alcanza el 60% de la suma de:

- El encaje promedio exigido en el mes inmediatamente anterior, para las captaciones y depósitos a la vista y a plazo, en moneda corriente.

El encaje se define como un porcentaje o proporción de los depósitos que debe mantenerse como reserva de liquidez. Esta reserva de liquidez tiene como objetivo asegurar la confiabilidad de los ahorrantes, ya que permite hacer frente a los retiros inesperados de los depositantes y servir de herramienta a la autoridad económica para regular la oferta monetaria.

- El monto promedio de encaje por las obligaciones afectas a reserva técnica.

La reserva técnica tiene como objetivo establecer una liquidez obligada para hacer frente a las situaciones de insolvencia o liquidación forzosa en que se puede incurrir.

La reserva técnica se constituye por alguna o varias de las siguientes alternativas:

Saldos en caja, sean en moneda chilena o extranjera, incluidas las remesas en tránsito entre oficinas o al B.C.CH o en custodia en empresas transportadoras de valores, con excepción de la caja en custodia en otras entidades financieras y la caja en moneda de libre disponibilidad.

Depósitos en el B.C.CH., sean efectuados para este exclusivo objeto o con los saldos de las cuentas corrientes en moneda nacional o extranjera que normalmente se mantienen en el B.C.CH., con excepción de la cuenta especial encaje Acuerdo N° 143-01-910705.

Documentos emitidos por el B.C.CH. o la Tesorería, cuyo vencimiento parcial o total de capital, intereses y reajustes, ocurra en un plazo máximo de 90 días.

Transacciones de Inversión: Son todas aquellas transacciones destinadas a optimizar el excedente de fondos en moneda local, sean temporales o permanentes, que la institución posea, considerando las alternativas de rentabilidad que el mercado ofrece.

Operaciones de inversión que realiza la Mesa de Dinero:

- Compra de papeles Banco Central de Chile
P.D.B.C (Pagarés Descontables del Banco Central) y P.D.T (Pagarés Descontables de la Tesorería General de la República), el objetivo es obtener un resultado de la diferencia de tasa que debiera producirse al comprar estos papeles al Banco Central o a otra institución financiera a una tasa de interés determinada, y vender el mismo instrumento a otro inversionista a una tasa de interés menor (tasa de descuento).
- Inversiones transitorias
Al hacer estas inversiones lo que se pretende es tomar posiciones en papeles, emitidos entre otros por el Banco Central o la Tesorería General de la República. La operación consiste en comprar estos papeles reajustables o no reajustables, que son los únicos documentos que los bancos pueden vender pagando intereses a menos de 30 días.
Se venden a las empresas cuando éstas tengan exceso de liquidez de a lo menos cuatro días hábiles. También son transados en los bancos desde un día hábil.
De este modo, la Mesa con exceso de liquidez tiene dos opciones:
 - Colocar un Crédito Interbancario.
 - Comprar papeles a otro banco o sociedad financiera.

Transacciones de Intermediación: Son todas aquellas transacciones cuyo único objetivo es obtener una utilidad generada, ya sea por la compra y venta simultanea de un instrumento en el mercado o simplemente cumpliendo la función de intermediador entre oferente y demandante de una transacción cualquiera.

La función de la Mesa de Dinero en este tipo de transacciones es actuar de puente entre un comprador y un vendedor, por un diferencial de precio (tasa de interés) determinado.

Operaciones de Intermediación que realiza la Mesa de Dinero:

- Intermediación de liquidez.
 - Préstamo Interbancario
 - Líneas de Redescuento

- Intermediación de instrumentos financieros.
Compra venta con pacto papeles del Banco Central de Chile.
- Intermediación especulativa
Se llama intermediación especulativa a la operación de tomar un activo con una rentabilidad conocida, financiándolo con un pasivo a una tasa desconocida y teniendo la expectativa de utilidad en una diferencia de precio desconocida. Este tipo de intermediación puede hacerse con Pagarés dólar preferencial (P.D.T), certificados bancarios, letras hipotecarias, etc.
- Mercado de Pactos (Retrocompra)
Son las compraventas de títulos de crédito o valores en las cuales el vendedor se obliga a recomprar la cosa vendida en una fecha y a un precio determinado y el comprador, a su vez, se obliga a revenderla en las mismas condiciones.

El mercado de pactos está reglamentado de la siguiente manera:

- Plazos: cuatro días hábiles como mínimo con empresas o personas y un día hábil entre instituciones financieras
- Límites individuales de crédito: artículo 84, Ley General de Bancos.
En este mercado, las agencias de valores tienen algunas ventajas sobre los bancos, y es que pueden hacer lo mismo, pero desde un día de plazo.

1.9.1.2 CLASIFICACION DE LAS TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Clasificaremos las transacciones de moneda extranjera en:

Operaciones de Intermediación de Moneda Extranjera: Son todas aquellas transacciones cuyo objetivo primero es satisfacer los requerimientos del comercio exterior, en relación con sus coberturas de importación o de liquidación de retornos de exportación.

Aparte de lo anterior, hay entidades que participan en la compraventa de divisas, cuyo objetivo es obtener una utilidad.

La utilidad es generada en ambos casos a través del diferencial de tipo de cambio o de la paridad según la transacción de que se trate.

- Compra y venta de dólares.

Arbitraje de divisas.

El arbitraje de divisas es la compra o venta de una moneda extranjera contra entrega de otra moneda extranjera, ya sea al contado o a plazo. Los arbitrajes pueden ser por lo tanto a la vista o a futuro. La utilidad se obtiene a través de la diferencia de paridad entre las monedas arbitradas.

Arbitrajes a la vista: pueden ser internos o externos. Los internos se realizan con personas o instituciones dentro del mismo país, en tanto que los externos son los que se convienen con corresponsales del exterior. Estas operaciones son pagaderas en el mismo momento que se convierten.

Arbitrajes a futuro: consiste en contratar la compra o venta de determinada moneda extranjera, contra la entrega de otra moneda extranjera convenida, en un plazo determinado de 30, 60 o 180 días. En el momento en que se acuerda la operación, se pacta el tipo de cambio entre las monedas objeto de la transacción y la fecha en que se producirá la entrega de ellas, tanto de la que se vende como de la que se compra.

b) Operaciones de Inversión de los Excedentes en Moneda Extranjera: Son todas aquellas transacciones cuyo objetivo principal es optimizar el uso de los recursos disponibles en moneda extranjera.

En éste caso la rentabilidad es medida a través de la tasa de interés que perciban.

- Operaciones Swaps: Las operaciones swaps son contratos privados en que las partes se comprometen a intercambiar flujos financieros en fechas posteriores, las que deben quedar especificadas al momento de celebración del contrato. El swap o permuta financiera es un instrumento utilizado para reducir el costo y el riesgo de financiamiento, o para superar las barreras de los mercados financieros.
- Operaciones Overnight: Son operaciones que se efectúan con recursos propios, con bancos del exterior o con el Banco Central de Chile, y que consisten en depositar a plazo los excedentes de monedas extranjeras para recibir un interés, mejorando así el uso alternativo de los fondos. La característica principal de estas operaciones, está constituida por el plazo, que generalmente es de una noche o de un fin de semana.

Otros negocios en moneda extranjera.

- Pagares deuda externa

Son operaciones con pagarés de deuda externa, que consisten en aprovechar la oportunidad de comprar un pagaré con descuento en el exterior y que dentro del país va a ser prepago por un deudor local a una tasa de descuento menor.

Redenominaciones

Las redenominaciones de pagarés de deuda externa propia son un mecanismo mediante el cual los bancos reconocen utilidades por la vía de contabilizar la disminución de un pasivo por el que se pagó un valor bajo la par.

Contratos Futuros

Son contratos que estipulan que las partes se comprometen a comprar o vender, en una fecha futura, un determinado activo que pueden ser bienes físicos, monedas, instrumentos financieros, a un valor que se fija en el momento de la negociación.

1.9.2 INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Se denominan instrumentos financieros a las diferentes opciones de crédito a que tienen acceso los distintos agentes, a fin de ajustar sus necesidades de recursos financieros, ya sea colocando o captando recursos mediante estas opciones.

Los instrumentos financieros tienen distintas características que los hacen más o menos atractivos para los inversionistas o para quienes deseen colocar recursos por medio de estos. Estas características son las siguientes:

Reajustabilidad: Mecanismo que permite evitar, mediante algún índice, la pérdida de valor adquisitivo del dinero por efecto inflacionario.

Liquidez: Es la factibilidad que representa un instrumento financiero para ser transformado en dinero. Esta factibilidad debe considerar el tiempo de la transformación versus el monto a obtener por dicha transformación.

Plazo: Periodo que media entre la fecha de emisión o venta y la fecha de vencimiento final o pactada, de los instrumentos financieros. Los instrumentos a largo plazo involucran un mayor

grado de incertidumbre que los de corto plazo en especial en países con economías dependientes de factores externos.

Riesgo: Se relaciona directa y principalmente con el emisor del instrumento financiero, ante la posibilidad de tener problemas de solvencia que le impidan cumplir con sus obligaciones.

Tributación: Como los impuestos a que están afectos los instrumentos financieros redundan en la rentabilidad real de inversión, esta característica también es considerada al momento de preferir uno u otro instrumento.

Rentabilidad: Es el porcentaje de utilidad que es capaz de generar un instrumento, se pueden dividir en instrumentos de renta fija e instrumentos de renta variable.

1.9.2.1 INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

Los instrumentos de renta fija son aquellos en los que va explícita una tasa de interés fija, la cual es pagada periódicamente de acuerdo con el plazo del instrumento.

Esta inversión es mucho más estable que la renta variable y de un riesgo menor, lo cual implica que la rentabilidad esperada no puede ser muy alta. Son títulos representativos de obligaciones a mediano y largo plazo (también lo pueden ser a plazo indefinido) emitidos por entidades privadas y el Estado con el fin de obtener recursos que permitan el financiamiento de actividades productivas y de infraestructura.

El utilizar el financiamiento vía renta fija, implica que la empresa emisora adquiere un compromiso de devolución de capital y/o de pago de intereses sobre lo prestado.

Dentro de los instrumentos de renta fija encontramos las siguientes clasificaciones:

1.9.2.1.1 EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DE CHILE

Con el objetivo de contribuir a mejorar la eficiencia del mercado de capitales y al mayor desarrollo de los mercados de deuda privada y de cobertura de riesgo, el Banco Central emitió recientemente nuevos títulos que reemplazan a algunos ya existentes, estos son:

Bonos Banco Central en UF (B.C.U), con plazos de cinco, diez y veinte años, que reemplazan la emisión de P.R.C a ocho y veinte años.

Bonos Banco Central en Dólares (B.C.D), con plazos de dos y cinco años, que reemplazan la emisión de P.R.D. a dos, tres y cuatro años.

Bonos Banco Central en Pesos (B.C.P), con plazos de dos y cinco años, que reemplazan la emisión de P.D.B.C. a dos años.

Para entender en qué consiste cada uno de los instrumentos, se hace una referencia de las emisiones nuevas, de los instrumentos que fueron reemplazados y los que siguen vigentes a la fecha.

BONO BANCO CENTRAL EN UF, DOLARES Y PESOS (B.C.U, B.C.D Y B.C.P)

Son bonos tipo bullets (pagan intereses semestralmente y el capital más intereses a su vencimiento), permiten un mayor grado de flexibilidad para los inversionistas, para escoger los instrumentos que deseen.

El plazo de vencimiento mínimo de los bonos es de dos años, se expresan en la respectiva unidad y sus cupones se pagan en moneda corriente nacional a la fecha del vencimiento.

PAGARES DESCONTABLES Y PAGARES REAJUSTABLES DEL BANCO CENTRAL DE CHILE (PD.B.C y P.R.B.C)

Son emitidos con el propósito de regular la oferta monetaria, a través de operaciones de mercado abierto.

Existe un mercado primario de P.D.B.C y P.R.B.C, constituido exclusivamente por instituciones financieras, las cuales participan periódicamente de las participaciones de pagarés que efectúa el instituto emisor. En el mercado secundario, estos pagarés son colocados por las propias instituciones financieras, a través de una de las siguientes formas:

Venta con pacto de retrocompra a personas naturales y personas jurídicas que no sean instituciones financieras, desde 4 días hábiles.

Venta con pacto de retrocompra a instituciones financieras, desde 1 día hábil.

Compra y venta definitiva.

PAGARES REAJUSTABLES DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CON TASA DE INTERES FLOTANTE (P.T.F)

Es un instrumento de regulación monetaria a través de operaciones de mercado abierto. Son al portador y reajustables en Unidades de Fomento. Estos títulos tienen una vigencia de 15 años, con 5 años de gracia para el pago del capital.

La característica principal de estos pagarés es que la tasa de interés aplicable a cada período semestral es un porcentaje de la “Tasa TIP (Tasa de Interés Promedio) quincenal a 90 - 365 días”, correspondiente a la quincena anterior al día de inicio de cada período semestral de intereses. La Tasa de interés Promedio corresponde al promedio de captación y Colocación que ofrecen las entidades financieras por los depósitos a plazo.

PAGARES REAJUSTABLES DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CON PAGO EN CUPONES (P.R.C)

Estos instrumentos emitidos por el Banco Central en conformidad al acuerdo N°1909-06-890111, tienen como finalidad regular la oferta monetaria a través de operaciones de mercado abierto. Se reajustan automáticamente de acuerdo a la variación de la UF. y pagan cupones semestralmente.

PAGARES EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE (P.R.D)

Inicialmente fue un instrumento de regulación monetaria junto con las operaciones de compra de dólares con pacto de retroventa llamados “swaps” actualmente derogadas. Las empresas bancarias y sociedades financieras pueden adquirir estos pagarés directamente en el Banco Central y pueden cederlos con o sin responsabilidad a cualquier persona jurídica con responsabilidad. Su cobro debe hacerse a través de una empresa bancaria o sociedad financiera.

PAGARES DOLAR PREFERENCIAL DEL BANCO CENTRAL DE CHILE (P.D.P)

Son instrumentos emitidos por el Banco Central, con el propósito de restituir la diferencia entre dólar de mercado y preferencial, para aquellos deudores que mantenían compromisos en dólares con el sistema financiero y que fueron pactados antes de Agosto de 1982.

1.9.2.1.2 EMITIDOS CON GARANTIA DE ESTADO

BONO DE RECONOCIMIENTO (B.R.)

Emitidos por las antiguas cajas de previsión social y el Instituto de Normalización Previsional, representan la deuda de estos organismos para con los afiliados del nuevo sistema de Administradoras de Fondos de Pensión.

1.9.2.1.3 EMITIDOS POR EL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERO

DEPOSITOS A PLAZO

Es la captación de dinero que realizan las instituciones bancarias y sociedades financieras, a través, de la emisión de un certificado a nombre del depositante. Este documento va a incluir el monto, interés a pagar al cliente, plazo y fecha de vencimiento. Estos están generalmente expresados tanto en pesos como en unidades de fomento.

Existen además operaciones efectuadas en dólares, las cuales sólo pueden ser emitidas por empresas bancarias.

BONOS BANCARIOS (B.B.)

Son emitidos por los bancos y las sociedades financieras para financiar la renegociación de colocaciones vencidas y también permitir el financiamiento normal de la institución financiera.

Existen de características especiales tales como: - Bonos convertibles en acciones; - Bonos convertibles en letras de crédito; - Bonos para financiar o pagar anticipadamente préstamos hipotecarios de vivienda; - Bonos vendidos al Banco Central para efectuar renegociaciones de

sus colocaciones en moneda nacional vigentes al 31 de Agosto de 1982; - Bonos emitidos en moneda extranjera para ser colocados en el extranjero.

BONOS SUBORDINADOS

Son bonos que en caso de liquidación de la compañía cobra en último lugar entre los acreedores y justo antes que el primero de los accionistas. Por esta condición debe ofrecer una prima adicional en su rentabilidad.

El artículo 68 de la Ley General de Bancos dispone que sólo los bancos están facultados para emitir bonos subordinados, normalmente se emiten para aumentar su nivel de recursos propios exigidos por el Banco Central

LETRAS DE CREDITO HIPOTECARIAS

Estos instrumentos llamados comúnmente letras hipotecarias son emitidos por los bancos y sociedades financieras por dos motivos:

Financiar la adquisición, construcción o ampliación de viviendas.

Financiar proyectos de inversión

1.9.2.1.4 EMITIDOS POR SOCIEDADES ANONIMAS

BONOS O DEBENTURES

Utilizados por las sociedades anónimas para financiar proyecto de inversión, el emisor y los valores que sean objeto de oferta pública deben estar inscritos en el registro de valores que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros.

En algunos casos se emiten con el objeto de obtener recursos para financiar compromisos de corto plazo, difiriendo de esta forma las obligaciones contractuales de la empresa

EFFECTOS DE COMERCIO

Conocidos como pagarés de empresas o brokers, son documentos emitidos por sociedades especialmente autorizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros (principalmente sociedades anónimas abiertas) con el propósito de captar dinero directamente del público, que permita financiar la operación de corto plazo del emisor (capital de trabajo). El plazo mínimo de emisión es de 30 días y pueden o no tener alguna cláusula de reajustabilidad.

1.9.2.1.5 EMITIDOS POR EL SISTEMA NO FINANCIERO

MUTUOS HIPOTECARIOS ENDOSABLES

Son emitidos por las compañías de seguros de vida, empresas bancarias, sociedades financieras y agencias administradoras de mutuos hipotecarios endosables.

Se otorgan a personas naturales, para fines de adquisición, construcción, ampliación o reparación de viviendas urbanas, o para refinanciar otros mutuos hipotecarios endosables, o para prepagar créditos hipotecarios otorgado a personas naturales para los fines antes dichos.

BONOS SECURITIZADOS

La Securitización, como actividad financiera, permite transformar activos poco o no líquidos (cuentas por cobrar de las tarjetas de crédito, en el caso de las multitiendas), en un nuevo título de oferta pública que se transa en un mercado secundario, con suficiente liquidez y confianza. Específicamente una entidad securitizadora reagrupa diversificadamente activos que adquiere de una institución, y emite y vende una obligación con el respaldo de los activos anteriores, vale decir, los activos adquiridos son utilizados como colateral.

En 1999 se permitió el registro de bonos securitizados en la Superintendencia de Valores y Seguros SVS, bajo el concepto de “Shelf Registration”

1.9.2.2 INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE

Los instrumentos de renta variable son aquellos cuya ganancia depende por una parte de las condiciones del mercado, y por otra, de la situación de la entidad que emite esos valores.

No garantizan una tasa de interés determinada, sino que ésta dependerá del resultado de la gestión de la institución que lo respalda o emisora. Como la rentabilidad no está asegurada, implica un mayor riesgo asociado a esta clase de instrumentos.

Quienes invierten en renta variable no pueden contar con una ganancia asegurada, pero debido al mayor riesgo en el mediano y largo plazo - si la inversión está bien hecha - debieran esperarse rentabilidades mayores a las de renta fija.

Dentro de los instrumentos de renta variable encontramos las siguientes clasificaciones:

ACCIONES

Son instrumentos de renta variable, emitidos por sociedades anónimas y en comandita por acciones, que representan un título de propiedad sobre una fracción del patrimonio de la empresa, es decir, el comprador de una acción o accionista pasa a ser propietario de una parte de la empresa emisora.

Desde el punto de vista de la empresa que emite las acciones, estas últimas son una alternativa de financiamiento para conseguir recursos a plazo indefinido, en tanto que desde el punto de vista del accionista, las acciones son una alternativa de ahorro a corto, mediano o largo plazo, o bien a plazo indefinido, según sean las razones que motivan su compra.

CUOTAS DE FONDOS MUTUOS

Son emitidas por la sociedad administradora del fondo mutuo, representa el valor mínimo que puede adquirir un participante. Las cuotas de fondos mutuos pueden rescatarse de acuerdo a las condiciones pactadas con la sociedad administradora.

Un fondo mutuo está formado por los aportes en dinero que hacen empresas y personas, con lo cual se logra constituir un gran fondo común, el cual es manejado e invertido por una administradora de acuerdo con una política de inversión establecida. Así la ganancia para los partícipes del fondo dependerá de cuánto renten los instrumentos en que ha invertido el fondo.

Los tipos de fondos mutuos que existen son de renta variable y de renta fija, que a su vez se dividen en corto plazo, mediano y largo plazo. Los fondos de renta variable se invierten en títulos accionarios, en cambio los de renta fija se invierten en instrumentos que

tengan una rentabilidad conocida (como papeles del Banco Central, Letras Hipotecarias, Depósitos a Plazo, etc.)

CUOTAS DE FONDOS DE INVERSION

Son instrumentos de renta variable que representan una fracción del patrimonio de un fondo de inversión, es decir, el comprador de una cuota o aportante pasa a ser propietario de una parte de este fondo. Los fondos de inversión son patrimonios integrados por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en los valores y bienes que la ley permita, por cuenta y riesgo de los aportantes. Estos aportes quedan expresados en cuotas de participación, nominativas, unitarias, de igual valor y características, las que no pueden rescatarse antes de la liquidación del fondo.

La administración de los fondos de inversión es ejercida por sociedades anónimas, de objeto exclusivo fiscalizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Las cuotas de un fondo de inversión no son rescatadas ante la sociedad administradora, sino liquidables en una bolsa de valores.

En función del objeto de la inversión, los fondos se clasifican en:

Fondo de inversión mobiliario

Fondo de inversión de capital de riesgo

Fondo de inversión inmobiliaria

1.9.2.3 ACTIVOS DERIVADOS

Los contratos de opciones y futuros son ejemplos de lo que se denomina activos derivados. Son contratos entre dos partes, una parte se obliga a adquirir la posibilidad de comprar o vender un activo (que puede ser financiero o no).

Forwards

Futuros

Swaps (contratos de permuta financiera)

Opciones (generan un derecho, se puede o no ejercer esa obligación)

FORWARDS

Forward es un contrato privado que representa la obligación de comprar (o vender) un determinado activo en una fecha futura determinada, en un precio preestablecido al inicio del período de vigencia del contrato.

Son instrumentos que se estructuran de acuerdo a las necesidades de cada inversionista, sin que se requiera de garantías específicas, sólo las que voluntariamente acuerden las partes. Tienen la limitación de que su liquidez es muy restringida, debido a que cada contrato tiene especificadas condiciones diferentes y por ello no se transan en el mercado secundario. Las ganancias o pérdidas sólo se realizan al vencimiento del contrato.

Dependiendo del activo sobre el cual se basan existen diferentes tipos de contratos:

Forwards de monedas, también conocidos como “seguros de cambio”.

Forwards de productos y Forwards de tasas de interés conocidos en el exterior como FRA's (Forward Rate Agreement), ambos no se transan en Chile.

FORWARDS DE MONEDAS

(en el mercado local)

Es una transacción en la cual las partes involucradas se comprometen a intercambiar las respectivas monedas, en una fecha futura, que debe quedar especificada en el respectivo contrato. La moneda corriente nacional se considera como una moneda más.

Al vencimiento, las partes cuando suscribieron el contrato, deben optar por la entrega física de las respectivas monedas involucradas o por la compensación, pagándose en tal caso, en pesos moneda corriente nacional la diferencia que se produzca entre el precio referencial y el precio fijado en el contrato.

Los precios estipulados en los contratos deben corresponder a las condiciones imperantes en los mercados internacionales y nacional.

FUTUROS

El contrato a futuro, desde el punto de vista contractual, es básicamente lo mismo que un contrato forward con las siguientes características adicionales:

El proceso de transacciones está organizado y se efectúan en un mismo lugar (bolsa de valores). Los contratos están estandarizados en cuanto a activo objeto, montos, fechas.

Existe una “Cámara de Compensación” que es la entidad que hace de contraparte de todos los contratos, garantizando de esta forma el cumplimiento de ellos.

Requieren de una garantía inicial (margen) y se exige el cierre diario de posiciones.

La posición se puede cancelar o cerrar en cualquier momento tomando la posición financiera contraria.

En resumen, una operación a futuro es aquella transacción efectuada en un mercado secundario formal donde se negocia un contrato estandarizado de compra o venta de un activo determinado, acordándose la cantidad del activo, su precio y el vencimiento del contrato, asumiendo las partes la obligación de celebrarlo y el compromiso de pagar o recibir las pérdidas o ganancias producidas por las diferencias de precios del contrato, durante la vigencia del mismo y a su liquidación.

Existen distintos tipos de futuros dependiendo del activo sobre el cual se basan:

Futuros de índices accionarios

Futuros de monedas

Futuros de productos (agrícolas, trigo, café, soja, azúcar, o minerales: oro, plata, cobre, petróleo)

Futuros de tasa de interés.

En Chile existen futuros de índice accionario (IPSA) y futuros de moneda (dólar contra la unidad de fomento).

No existe aun mercado de futuros donde se transen productos agrícolas, o metales, u otras monedas, por lo que las empresas y los bancos se cubren en las bolsas extranjeras.

Actualmente los futuros se transan sólo en la Bolsa de Comercio de Santiago, no en mesas de dinero.

SWAPS O PERMUTAS FINANCIERAS

Swap es un contrato privado en que las partes se comprometen a intercambiar flujos financieros en fechas posteriores, las que deben quedar especificadas al momento de la celebración del contrato.

El swap o permuta financiera es un instrumento utilizado para reducir el costo y el riesgo de financiamiento, o para superar las barreras de los mercados financieros.

Existen distintos tipos de swaps dependiendo del activo sobre el cual se basan: swaps de monedas, swaps de productos (en Chile no se transan), swaps de tasa de interés, etc.

SWAPS DE MONEDAS

(en el mercado local)

En el mercado local están permitidas las operaciones de swaps de monedas en que las partes involucradas se comprometen a intercambiar flujos financieros en dos monedas diferentes, considerándose a la moneda corriente nacional como una moneda más.

Las empresas bancarias que sean vendedoras de moneda extranjera a través de estos contratos y que a su vencimiento deban ponerla a disposición del comprador (quién las pagará en moneda corriente nacional) sólo perfeccionan la venta si se les acredita que la moneda extranjera se destinará a cubrir en esa misma fecha una obligación de pago al exterior a través del Mercado Cambiario Formal (M.C.F.). No se requiere el cumplimiento de esta condición cuando la operación involucró sólo monedas extranjeras.

SWAPS DE TASAS DE INTERES

Es un contrato financiero entre dos partes que desean un intercambio de intereses derivados de pagos o cobros de obligaciones que se encuentran en activos a diferentes bases (tipo fijo o flotante) sin existir traspaso del principal y operando en la misma moneda.

OPCIONES

Opción es un contrato por medio del cual su titular (o comprador) adquiere el derecho a comprar o vender un activo, dentro de un plazo predefinido (período del contrato), en un precio “de ejercicio” fijado de antemano en el momento de firmarse el contrato. Para obtener este derecho se debe comprar la opción pagando un precio (llamado prima) que es un porcentaje pequeño del precio del instrumento.

Existen dos versiones de opciones, la americana en que el derecho se puede ejercer en cualquier momento hasta la fecha de expiración de la opción; en la versión europea, en tanto, el derecho puede ejercerse sólo el día de expiración.

En Chile, la Bolsa de Comercio de Santiago implementará en una primera etapa la versión americana con opciones para las acciones de Endesa y Teléfonos serie A. En el futuro incorporará a otras acciones del IPSA.

En nuestro país, sólo se transan Opciones de Suscripción de Acciones (OSAS)

1.10 RIESGOS EN LAS OPERACIONES DE LA MESA DE DINERO

1.10.1 RIESGO DE CREDITO

Este tipo de riesgo se refiere a la capacidad de cumplir con las obligaciones de pago que tiene la contraparte de cada transacción. Esto es, la capacidad de pagar en el momento en que vence la obligación de entregar los fondos.

Moneda Nacional: En las operaciones en moneda nacional esto se reduce solamente a cuando se actúa como agente colocador; si el tomador es incapaz de devolver los fondos, se incurrirá en una pérdida, independiente de la tasa a que estos fueron colocados.

Moneda Extranjera: En las operaciones en moneda extranjera esta situación tiene un impacto distinto, dependiendo de sí la incapacidad de pago se verifica antes de la fecha de valor, o en la misma fecha de valor.

Si la incapacidad de pago se advierte antes de la fecha de vencimiento, puede producirse una ganancia o una pérdida, dependiendo de la variación del tipo de cambio de la transacción que

dejó de cumplirse comparada con la transacción que debe efectuar el operador para compensar sus flujos de caja o su posición de cambios.

Si la incapacidad de pago se produce en la misma fecha de vencimiento del plazo de entrega de los fondos, pueden producirse pérdidas de importancia que en algunos casos sobrepasa el 100% de los fondos implicados. Esto se debe a la existencia de diferentes horarios entre los distintos centros financieros, de tal forma que una parte puede transferir los fondos durante las horas de oficina normales, y la otra puede declarar la quiebra antes de abrir en la fecha de vencimiento del pago.

1.10.2 RIESGO DE TIPO

El riesgo de tipo involucra al riesgo de variación en la tasa de interés en las operaciones en moneda nacional, y el riesgo de variación de los tipos de cambio en las operaciones en moneda extranjera.

Basándose en que una de las formas en que puede obtenerse un beneficio adicional en los mercados financieros es previendo correctamente las fluctuaciones que tendrán los tipos de mercado, las empresas toman posiciones de movimientos de caja descalzados y se exponen a fluctuaciones no deseadas o mal previstas. Este tipo de fluctuaciones constituye el Riesgo de Tipo.

Moneda Nacional: El riesgo de tipo o riesgo de tasa surge cuando, por ejemplo, se colocan fondos a un año al mismo tiempo que se toman esos fondos con vencimiento a un mes, esperando que la tasa de corto plazo baje en un futuro cercano. Si esto ocurre, podrán esperarse beneficios. De lo contrario, si esto no ocurre de la manera prevista y la tasa sube, la Mesa de Dinero deberá tomar fondos a tasas que incluso pueden resultar mayores a la tasa que fueron colocados los fondos.

Moneda Extranjera: En las operaciones en moneda extranjera el riesgo de tipo o riesgo de cambio se puede presentar de dos formas diferentes:

- En la posición de cambio

- En la posición Swap

En el primer caso, si se mantiene una posición de sobrecompra y la moneda se devalúa, se producirá sin duda una pérdida. Por otro lado, si la misma moneda se revaloriza, se obtendrá un beneficio. Si la posición fuese de sobreventa, entonces frente a las mismas variaciones se producirán los resultados opuestos a los mencionados.

En la posición Swap el riesgo de tipo de cambio se puede apreciar en el siguiente ejemplo: se han comprado marcos alemanes a cambio de dólares con entrega en tres meses, y vendido marcos alemanes a cambio de dólares a un mes. En el mercado, los marcos alemanes se venden a plazo con una prima a cambio del dólar. En este caso el operador espera que dentro de un mes, cuando venza la obligación por la venta inicial, la prima del marco sea mayor y poder de esta manera cuadrar los flujos de caja obteniendo un beneficio. Si por el contrario el marco se vendiera con descuento, la realización de este movimiento estaría sujeto a la esperanza de que el descuento del marco fuera menor.

1.10.3 RIESGO DE LIQUIDEZ

Este tipo de riesgo está estrechamente asociado con el riesgo de tipo, y surge generalmente por los descalces de los flujos de caja. Estos descalces son intencionados por la esperanza de una variación en la tasa de interés o en el tipo de cambio. Existe además un riesgo asociado a la capacidad de levantar fondos cuando previamente no se han adoptado medidas para crear una entrada de caja. Este tipo de riesgo es el llamado “riesgo de liquidez”.

Moneda Nacional: En las operaciones en moneda nacional este tipo de riesgo surge cuando se colocan fondos a un plazo mayor a la operación que origina estos fondos. Si se toma el ejemplo utilizado al hablar del riesgo de tipo, se ha colocado a un año plazo, mientras que los fondos se obtuvieron por un mes. Suponiendo que los fondos fueron captados por intermedio de algún tipo de depósito con vencimiento a un mes. Al final del mes el depósito se presenta a cobro y habrá que disponer de fondos; normalmente el procedimiento es emitir otro depósito de la misma naturaleza.

Sin embargo, es posible que dentro del mes transcurrido la autoridad monetaria prohíba la emisión de estos títulos y nos encontremos con un mercado lo suficientemente apretado como para impedir la obtención de fondos independiente de la tasa que se ofrezca; este es el llamado “riesgo de liquidez”.

Moneda Extranjera: En las operaciones en moneda extranjera el riesgo de liquidez surge de la incertidumbre de la capacidad de obtener fondos en la moneda deseada. Este problema es aún más grave cuando se presenta en los mercados de divisas que cuando se presenta en los mercados de dinero.

1.10.4 RIESGO LEGAL

El riesgo legal surge cuando una contraparte no tiene la autoridad legal reglamentaria para comprometer una transacción. Estos pueden tomar la forma de un pleito entre accionistas contra la empresa que sufre la pérdida. El riesgo legal está directamente relacionado con el riesgo de crédito.

El riesgo legal también incluye el incumplimiento y riesgo reglamentario, que comprende actividades que pueden contravenir reglamentos gubernamentales, tales como manipulación del mercado, información privilegiada y conflicto de intereses. El marco reglamentario, sin embargo, varía en forma amplia a través de países y aún dentro de un país y puede estar sujeto a cambios y diferencias de interpretación. Una mala interpretación de los reglamentos puede conducir a multas.

1.10.5 RIESGO DE EXPOSICIONES:

Este tipo de riesgo se produce por descalce en posiciones, ya sean estos en moneda nacional o extranjera que deja a las fluctuaciones y al tipo de cambio y a posibles reevaluaciones o devaluaciones que se realicen. En otras palabras, se puede afirmar que una de las formas utilizadas por la Mesa de Dinero, para generar beneficios adicionales, es previendo las fluctuaciones que tendrán los tipos de cambio en el mercado y basados en estas predicciones, es que toman posiciones de movimientos de caja descalzados y se exponen a fluctuaciones no deseadas o mal previstas.

1.10.6 RIESGO OPERACIONAL

El riesgo operacional se refiere a pérdidas potenciales resultantes de sistemas inadecuados, fracasos gerenciales, controles defectuosos, fraude o error humano. Este incluye el riesgo de ejecución, que abarca situaciones en que la transacción falla y no puede ser ejecutada, lo que a veces conduce a costosas demoras, o más generalmente, algún problema

con las operaciones en el Back Office que afecta el registro de las transacciones y la conciliación de transacciones individuales que se suman a la posición de la empresa.

El riesgo operacional también incluye fraude, situaciones en las cuales el negociante falsifica información intencionalmente, y riesgo tecnológico, que se refiere a la necesidad de proteger sistemas desde un acceso no autorizado y al manejo indebido. Otros ejemplos son las fallas de sistemas, las pérdidas debido a desastres naturales o accidentes que comprometen a individuos claves para ellos. La mejor protección contra los riesgos operacionales consiste en el refuerzo de los sistemas, una clara separación de responsabilidades con fuertes controles internos y sostenido planeamiento contingente.

La valoración de una emisión también crea potenciales problemas operacionales. El Riesgo del Modelo es el peligro que tiene un modelo empleado, de ser defectuosos para valorar posiciones. Los operadores que usan modelos convencionales de valorización opcional, por ejemplo, podrían estar expuestos al riesgo del modelo, si éste es especificado erróneamente o sus parámetros son erróneos.

1.10.7 OTROS RIESGOS QUE AFECTAN A LA MESA DE DINERO

1.10.7.1 RIESGO DE GESTION:

Es aquel riesgo de que los resultados y rentabilidad obtenida en las operaciones realizadas, estén por debajo de la planificadas o establecidas en las operaciones de la Mesa de Dinero, ya que han sido realizadas sin una evaluación profunda de los factores que afectan el mercado, sin considerar aspectos internos y externos que produzcan situaciones de inestabilidad.

1.10.7.2 RIESGO DE REPUTACION:

Es el riesgo que se deriva de generar una imagen u opinión pública negativa. Esto se extiende a la imagen frente a sus clientes, organismos reguladores, proveedores, empleados y comunidad pública en general, tanto dentro como fuera del país.

Es necesario poner atención al desempeño que tengan los operadores de la Mesa de Dinero, esto ya que debemos entender que si bien esperan obtener altas utilidades al igual que las empresas, para mostrar así un desempeño eficiente de su función, estos pueden caer en

inversiones de alto riesgo y tomar posiciones que podrían implicar una disminución en el valor de la cartera.

Es por lo anterior que el operador tiene como función principal efectuar las operaciones definidas por la administración, en el marco de sus atribuciones, en todo lo referido a activos y pasivos, y su diferencia en moneda nacional, como también el manejo de divisas de la empresa y el stock que desea mantener de cada una de ellas. Todo lo anterior debe cumplir con los límites de la gerencia de finanzas y el marco legal existente.

1.10.7.3 RIESGO ESTRATEGICO:

Es el riesgo que se deriva de las decisiones comerciales o financieras adversas a los intereses, políticas o estrategias generales o a la implementación inadecuada de esas decisiones.

CAPITULO II: MARCO TEORICO DEL CONTROL DE GESTION

2.1 DEFINICION GENERICA DE CONTROL DE GESTION

El Control de Gestión es un proceso estructurado, orientado cuantitativamente, basado en la definición de estándares de desempeño para toda la organización y para cada una de sus unidades, se define como el proceso por intermedio del cual los directivos de la organización logran influir sobre otros miembros para que estos cumplan e implementen las estrategias que la entidad ha establecido. De este modo, los gerentes superiores pueden formarse una opinión tanto de la efectividad de la implementación de direcciones estratégicas, como de la eficiencia lograda en el uso de sus recursos primarios, para luego actuar sobre ello, llevando a cabo medidas correctivas cada vez que sean necesarias. El Control de Gestión es un sistema principal para manejar las actividades estratégicas y operacionales diarias con un sentido unitario de dirección impreso en los patrones cuantitativos de referencia seleccionados como estándares de comparación. Finalmente, el Control de Gestión, en especial cuando se conecta con el sistema de recompensa, se torna en impulsor clave de la conducta individual dentro del marco organizacional.

Los objetivos de un Control de Gestión positivo y moderno consisten en:

Adoptar un punto de vista de interpretación global de todas las funciones gerenciales que componen la cadena de valor de la empresa.

Integrar las variables estratégicas y operacionales.

Enfocar la información a la correcta toma de decisiones del presente y del futuro.

Construir los indicadores adecuados de gestión para controlar la actividad económica – financiera y garantizar la fiabilidad de la información.

Informar y sugerir las acciones tendentes a la mejora continua de los resultados.

Establecer un sistema de información automático que permita corregir sobre la marcha las desviaciones.

Plantear las alternativas posibles de la organización para reaccionar ante los cambios continuos de la demanda y la competencia.

Cuando las empresas tienen suficiente tamaño, debe comenzar la descentralización de tareas que, mediante delegación, encomienda su gestión a los directivos funcionales. Aunque se descentralice, la idea global de dirección debe permanecer conjunta en sus funciones de fijar y decidir objetivos y controlar su ejecución, siendo la parte de gestión concreta que corresponde a cada centro la que debe ser gestionada por cada responsable.

2.2 SISTEMA DE CONTROL DE GESTION

El sistema de Control de Gestión moderno se concibe como un Sistema de Información – Control superpuesto y enlazado continuamente con la gestión que tiene por objetivo definir los objetivos compatibles, establecer las medidas adecuadas de seguimiento y proponer las soluciones específicas para corregir las desviaciones. El Control de Gestión es activo, en el sentido de influenciar a la dirección para diseñar el futuro y crear continuamente las condiciones para hacerlo realidad.

El Control de Gestión debe tener la habilidad necesaria para las ideas creativas sean aplicadas a la gestión real y para que la organización enfoque sus esfuerzos a la consecución jerarquizada de los objetivos previamente aprobados.

Este control activo, dinámico y continuo consiste en un conjunto de actuaciones preventivas, que mediante el establecimiento de procedimientos y controles encauza la gestión empresarial hacia el futuro deseado, previamente diseñado.

El aspecto fundamental de cualquier sistema de control es su efecto en el comportamiento. El sistema necesita ser diseñado de manera de asistir, guiar, y motivar a la administración para tomar decisiones y actuar de manera de ser consistente con los objetivos a nivel organizacional.

En el diseño de un sistema de Control de Gestión, se recomienda considerar los siguientes pasos:

Determinación de la unidad de análisis: Integración entre el Control de Gestión y la segmentación de las actividades centrales de la organización.

Selección de estándares de desempeño: Integración entre planificación y Control de Gestión.

Desarrollo de capacidades de seguimiento (análisis, evaluación de resultados, diagnóstico y acciones correctivas): Integración entre sistemas de información y Control de Gestión.

Influencia sobre la conducta deseada: Integración entre Control de Gestión y el sistema de recompensas y manejo de recursos humanos.

2.2.1 CARACTERISTICAS DE UN BUEN SISTEMA DE CONTROL DE GESTION

Para tener una alta probabilidad de éxito, las organizaciones deben mantener buenos controles de gestión. Un buen control significa poder obtener información con un grado de seguridad razonable, de manera de no enfrentar sorpresas desagradables. El “nivel fuera de control” es usado para describir cuando hay una probabilidad alta de tener un mal desempeño en alguna situación próxima, a nivel organizacional o en un área específica.

Un buen control también implica alguna probabilidad de fracaso, ya que un control perfecto no existe. Un sistema de control perfecto requiere asegurar que todos los miembros de la organización tendrán la mejor actuación posible. El control perfecto es obviamente una expectativa no realista porque es virtualmente imposible instalar controles tan bien diseñados, que garanticen un buen comportamiento.

Un buen sistema de control puede ser logrado, si se consideran las siguientes características:

Primero, el control debe ser orientado hacia el futuro; la meta es no tener sorpresas en el futuro. El pasado no es relevante, sólo significa una guía para el futuro.

Segundo, los controles deben estar orientados hacia los objetivos. Los objetivos son deseos que la organización desea alcanzar. Un buen control no es establecido en entidades con múltiples objetivos a menos que el funcionamiento en forma global sea considerado.

Finalmente, mejor control, significa mayor seguridad en el logro de objetivos, esto no es siempre económicamente deseable, ya que es costoso y sólo debe ser implementado si los beneficios esperados son mayores a los costos.

El costo de no tener un sistema de control perfecto, puede ser llamado “pérdida de control”. Esta es la diferencia entre el funcionamiento teóricamente posible y el que puede ser razonablemente esperado con el sistema de control funcionando. Más o mejores controles deberían ser implementados sólo si la reducción de la pérdida de control debido a estos, es mayor que el costo.

El sistema de Control de Gestión activo o proactivo es aquel que colabora al buen funcionamiento de la gestión empresarial, estructurándose en etapas esenciales.

Estas etapas son:

Establecimiento de objetivos jerarquizados de corto y largo plazo de la empresa en relación con el análisis de la situación propia y del entorno competitivo.

Establecimiento de planes, programas y presupuestos que cuantifiquen los objetivos previsionales de las variables.

Establecimiento de la estructura organizativa, con las formas concretas de ejecución y control de tareas, así como la asignación de atribuciones y responsabilidades.

Medición, registro y control de los resultados reales obtenidos.

Cálculo de las desviaciones mediante comparación entre los valores de los objetivos previsionales y los de los valores reales.

Proceso de explicación de los orígenes y causas de las desviaciones, que den lugar a su correcta interpretación y, en su caso, a la adscripción de responsabilidades.

Toma de las decisiones correctoras de la situación, consistente tanto en adoptar las mismas y en estimular a la organización a conseguir los resultados. Esta última etapa implica el seguimiento de la implantación y posterior valoración de las decisiones adoptadas.

2.3 ELEMENTOS DEL CONTROL DE GESTION

Se pueden encontrar cuatro elementos definidos y diferenciados dentro del Control de Gestión. Todos estos elementos se interrelacionan para lograr cumplir con las expectativas de un adecuado control lo que llevaría a la organización a cumplir con los objetivos planteados.

Los elementos son:

2.3.1 PLANIFICACION ESTRATEGICA:

Para llegar a un buen término y poseer un eficiente Control de Gestión, se necesitan metas, que se traducen en estándares o indicadores de gestión, las cuales representan el producto final de las decisiones de la alta dirección. Todo este conjunto de decisiones se determinan de la planificación estratégica, que corresponde a la formalización de la situación esperada en un período de tiempo determinado, incluyendo además los objetivos, la manera de alcanzar la situación futura deseada. Otra forma de definir este importante concepto de la administración, es diciendo que la planificación estratégica es el diseño futuro deseado de una organización. Por esto deben establecerse elementos que orienten el cumplimiento de los objetivos de corto plazo.

Toda estrategia dentro de cualquier organización, tiene como funciones:

Establecer un modelo de decisiones para toda la administración.

Poder determinar los futuros negocios de la entidad.

Lograr una real ventaja competitiva con respecto a los competidores, considerando todos los negocios en que participa la empresa.

Considerar a toda la entidad, definiendo las tareas correspondientes a cada nivel de la organización.

Para lograr estos objetivos, antes hay un proceso de formación de la estrategia que parte con la definición de su Misión y prosigue con diferentes funciones:

Misión del negocio, es la razón de ser de la empresa y constituye la guía más importante de las acciones que se deben llevar a cabo en ella. La expresión del propósito del negocio, es un paso esencial en la definición de la estrategia del negocio. La declaración de Misión, corresponde una clara definición del ámbito actual del negocio y de los potenciales cambios

esperados. Esto se expresa como una descripción general de la necesidad que se va a satisfacer, considerando aspectos tales como productos, mercados y cobertura geográfica.

Formación de un equipo encargado de la formulación de la nueva estrategia, y el cómo llegar aun buen término en cada uno de sus aspectos relevantes.

Definición de las tareas de cada parte del equipo, si la opción es trabajar en grupos de trabajo.

Establecimiento de Fortalezas, más conocido como el análisis F.O.D.A. Este enfoque, consiste en establecer las amenazas que enfrenta la empresa, como son los competidores, los bienes o servicios sustitutos, entre otros factores. Toda la empresa debe estar constantemente revisando el medio que la rodea, debido que ahí se genera una gran cantidad de elementos inciertos para la empresa. Las fortalezas y debilidades, se establecen por las características internas de la organización y por los recursos con que cuenta. Las oportunidades se presentan como alternativas para competir y obtener una real ventaja sobre la competencia, en que estas se dan en la práctica por acceso a financiamiento de bajo costo, obtención de tecnologías de punta, etc. El conocimiento de las fortalezas y debilidades (aspectos internos) por parte de la alta administración, para la planificación estratégica, significa disminuir todos los aspectos que signifiquen desventajas y potenciar todas las ventajas que posee la empresa. Del mismo modo, se debe actuar con respecto a los aspectos externos, como son las oportunidades y amenazas.

Definición de la Unidad Estratégica de Negocios, que corresponde a una sección plenamente identificada y definida de la organización, para así agrupar diferencialmente los productos y/o servicios de la empresa y sus clientes. El objetivo de esta división interna es responder con eficiencia a los requerimientos de los clientes, en forma más satisfactoria que la competencia. Esto tiene la ventaja de poder establecer estrategias y objetivos independientes, pero siempre supeditados a la planificación estratégica, y así poder evaluar el cumplimiento de cada una de las unidades de negocios.

Factores Críticos del Éxito, son elementos claves presentes en toda organización que pueden significar el éxito o el fracaso de la estrategia de la empresa. Hay elementos críticos que se repiten de una empresa a otra, como son la situación financiera, productividad, los servicios al cliente, etc. Además, hay factores críticos del éxito que son propios de cada empresa o de su industria.

Concepto de Cultura Organizacional. Según Arnaldo Hax y Nicolás Majluf, Cultura Organizacional “es un conjunto muy complejo de supuestos básicos y creencias profundamente arraigadas que comparten todos los miembros de la empresa y operando a nivel preconsiente influyen de forma importante sobre la conducta de todos ellos”. Considerando esta definición se puede concluir que existen fuerzas conductoras del comportamiento que permiten al integrante de la organización identificar la manera correcta de pensar y sentir la mayor parte de las situaciones que él enfrenta diariamente en sus labores, discriminando entre lo correcto y lo erróneo, lo verdadero de lo falso y lo aceptable de lo no aceptable. Esto es importante al momento de elaborar la estrategia, ya que las personas son quienes llevan a cabo en la empresa los objetivos dictados por la planificación estratégica.

La Filosofía de la empresa, corresponde al conjunto de principios que determinan las acciones de las personas en la empresa, todas estas guías son expresadas por la dirección superior. Este concepto abarca desde el trato con clientes y proveedores, hasta con los accionistas y directores.

Las Políticas, son normas para las personas de la empresa, con el fin de lograr los objetivos de la organización, determinando el cómo lograr dichas metas. En este sentido, el papel de los gerentes de alto nivel será el de desarrollar una visión lo más amplia posible acerca de lo que se quiere lograr. Esto, para conseguir un diseño de estrategia que se adapte al estilo de gestión, a la cultura organizacional y a todos los procesos administrativos.

En conclusión, los elementos básicos para la formulación adecuada de una estrategia de negocios son: la definición de misión del negocio, el adecuado análisis del medio (oportunidades y amenazas), y el análisis interno (fortalezas y debilidades) de cada una de las unidades estratégicas de negocios.

2.3.2 DISEÑO ORGANIZACIONAL

Es un conjunto de elementos que permiten que la planificación se apoye y se haga viable, de esta forma se ve como el diseño organizacional se relaciona estrechamente con todos los elementos del Control de Gestión, pues es indispensable para alcanzar los objetivos, metas y estrategias de la organización que se han trazado en la planificación estratégica.

Para cumplir con el rol de apoyo, de hacer realizable la planificación y además de permitir el normal desarrollo de las actividades operacionales, el diseño organizacional debe definir

autoridades, asignar responsabilidades, flujos de comunicación y ordenar los recursos no sólo materiales, financieros y tecnológicos, sino también el factor humano. Ordena y administra estos recursos en conjunto con la circulación de la comunicación, segregación de funciones y definición de autoridad.

De esta manera, el diseño organizacional entregará una visión a los miembros de la entidad de cómo es la forma de hacer las cosas, cuáles son las políticas de la empresa, refleja también lo que es la cultura y la filosofía que existe al interior de la empresa.

El diseño organizacional afectará positivamente al elemento humano, por cuanto se definen la distribución del poder, asignaciones de responsabilidades, se definen las jerarquías y atribuciones, lo que implica que cada integrante de la organización determine, en cierto modo, la manera en que debe comportarse, delimitando sus libertades. Esta distribución de poder dependerá de la cultura y de las políticas existentes al interior de la entidad y debe otorgarse a personas cuyas características sean las más adecuadas para que puedan ejercer en forma independiente y eficiente la toma de decisiones.

Además, se establecen los canales de comunicación, dando a conocer a todos los miembros, cuáles son los objetivos y metas de la empresa. Estos canales nos permiten el traspaso de información, el cual no es necesariamente con apoyo de tecnología, sino también con la posibilidad de usar medios informales, aunque esto dependerá del grado de formalidad y de la cultura que existe al interior de la empresa.

Aparte de la distribución del poder y de los canales de comunicación, también podemos destacar otros elementos relacionados entre sí como son:

Centros de responsabilidad: Son áreas, departamentos o sectores claramente identificables y donde también es identificable el responsable de este centro. La determinación de centros de responsabilidad nos permiten manejar las medidas adecuadas que expliquen y contrarresten posibles desviaciones. Por lo general, se establecen cuatro tipos de centros de responsabilidad:

Centros de Costos – Centros de Utilidades – Centros de Inversión – Centros de Ingresos.

Estructura Organizacional: es el ordenamiento, tanto de los individuos como de sus habilidades en un sistema jerárquico, para ello, es fundamental definir autoridades, dividir trabajos y delegar tareas. De esta forma, orientamos el uso de los recursos de la empresa hacia

la obtención de los objetivos fijados previamente en la planificación estratégica y acorde con la cultura organizacional.

Especialización del Trabajo o Subdivisión de las Tareas: Dónde los individuos realizan con especialidad parte de una actividad en vez de desarrollarla íntegramente, dividiéndose el trabajo.

Departamentalización: Luego de la especialización del trabajo, se deben formar equipos que realicen tareas comunes, de manera de coordinar estas actividades del grupo o departamento. Por lo general, estos departamentos se pueden diferenciar según su función, territorio, producto o clientela.

Cadena de Mando: Se refiere a la autoridad y su flujo que va desde los niveles superiores de la entidad hasta los niveles más bajos, se define quién controla o reporta a quién. Dado el avance de la tecnología y la libertad de tomar decisiones que hoy existen por parte de todos los empleados, este punto ha ido perdiendo importancia.

Tramo de Control: Se refiere a la cantidad de personas que puede dirigir un individuo en forma eficiente, determinando así su alcance.

Centralización: Grado de autonomía o dependencia que existe en la toma de decisiones, formalmente hablando.

Formalización: Que tan flexibles o estandarizados son la realización de actividades o la definición de cargos en la organización.

Estrategia: Corresponde a los planes, que establecen en forma general, de que manera la alta dirección desea guiar la organización. Para que el diseño organizacional logre los objetivos que se propone, éste debe eliminar áreas que no son necesarias o que son redundantes y crear áreas nuevas que se justifiquen y que sean indispensables, por lo que es recomendable su flexibilidad para adaptar la empresa a los cambios del entorno que se pueda dar. Deben existir áreas necesarias que justifiquen su costo y que aporten al logro de los objetivos.

En general, el diseño organizacional crea relaciones entre los distintos centros de responsabilidad, relaciones jerárquicas o de orden de autoridad, unidades que son interdependientes y se relacionan a través de los canales de comunicación. Esto permite a todos los miembros de la organización conocer los objetivos de la empresa.

La coordinación de los esfuerzos y la organización se deben a la separación de las actividades, lo que hace que sea más fácil de controlar la forma en que se realizan dichas tareas.

El diseño organizacional debe ser flexible para adaptarse constantemente a todo tipo de cambios, nuevos requerimientos y necesidades, para permitir así, la subsistencia de la entidad en el tiempo.

El diseño organizacional puede tener diferentes características, algunas más determinantes que otras, dependiendo de la organización, de su cultura, valores y filosofía.

2.3.3 SISTEMAS DE INFORMACION

Actualmente, las empresas necesitan estar siempre captando información necesaria para realizar sus operaciones, sus actividades de dirección y control. Con esta información, mejorará el proceso de toma de decisiones, reduciendo el riesgo de éstas, al disminuir en cierta medida la incertidumbre.

Por esta necesidad de acceder a la información es que necesitamos de un conjunto formal de procesos que la recopile, elabore, y distribuya, de esta forma, podremos guiar a la empresa u organización hacia la consecución de sus objetivos. De ahí nacen los Sistemas de Información como un elemento importante del Control de Gestión.

Los sistemas de información son un apoyo tecnológico, pero además pueden ser manuales, dependiendo de la necesidad, posibilidades y de la utilidad que proporcione el sistema.

Para entregar una adecuada definición de sistemas de información definiremos los tipos de sistemas de información que existen:

Sistemas de Procesamiento de Transacciones (SPT): Es uno de los tipos de sistemas de información más comunes y numerosos en una organización.

Su objetivo central es llevar a cabo y con gran rapidez, un gran número de transacciones u operaciones rutinarias y muy estructuradas, para ello es necesario que estos sistemas tengan una alta capacidad de procesamiento de grandes volúmenes de datos e información.

Los SPT nos ayudan también a dar mejores servicios a usuarios internos y externos, aumentar la exactitud y oportunidad, mejorar la documentación e integridad física de la información.

Su área de aplicación puede ser, por ejemplo, remuneraciones, facturación, mantenimiento de inventarios, etc. Así encontramos sistemas de cajeros automáticos, de códigos de barras, entre otros.

Estos sistemas son la base para los sistemas de información para la gestión.

Sistemas de Información para la Gestión (SIG): Estos sistemas apoyan las áreas funcionales de la empresa, es decir que puede apoyar al área financiera, de producción, de personal, comercial, etc.

En sus flujos de entrada podemos encontrar la planificación estratégica, la información de los SPT y otras informaciones de fuentes externas que dependerán del área funcional que se trate. En sus flujos de salida encontramos informes para uso interno o externo, aunque esto también depende del área funcional.

Existen tipos de SIG según el área:

SIG Financiero: Sus flujos de entrada corresponden a los flujos generales de un SIG aunque su planificación y políticas son de ámbito financiero. Las entradas externas pueden ser tasa de interés, políticas macroeconómicas del país, inflación, etc. Los flujos de salida son más bien de uso externo, por ejemplo: Estado Financieros.

SIG Producción: Sus flujos de entrada están referidos a la operación habitual de la entidad, además de la información que entregan los SPT. Las entradas externas pueden ser tecnologías productivas nuevas o alternativas. Las salidas pueden ser informes internos (ejemplo: costos de la materia prima), o externos (ejemplo: Informes de ambiente, de desechos, etc.).

SIG de Personal: Las entradas son estrategias y políticas que nos indican si la empresa va a crecer, si necesita mayor personal, etc. Sus salidas son informes de tipo interno, por ejemplo: informes de desempeño, licencias, etc.

SIG Comercial: Las entradas corresponden a información que entrega el mercado para determinar que hacer con los productos, precios, etc. y en base a esto definir las estrategias y políticas. Las salidas son informes internos por ejemplo: informes sobre ventas por productos, por área, etc.

Sistema de Apoyo a la Toma de Decisiones (SAD): estos sistemas apoyan fundamentalmente la toma de decisiones no estructurada o semiestructurada. Como entrada necesita el apoyo de los SIG y sus salidas son de uso principalmente interno.

Para estos sistemas necesitamos modelos de apoyo por ejemplo: modelos estadísticos, financieros, etc. relacionándolos con base de datos y archivos.

Sistemas Expertos: Estos sistemas nacen del traspaso de la experiencia (inteligencia) de un ser humano experto en cierta actividad hacia un software.

Este sistema se encargará de realizar las funciones rutinarias que el experto humano le ha enseñado, teniendo la capacidad principal de poder realizar mil veces la misma operación sin incurrir en error. El experto humano realizará otras funciones no rutinarias las cuales en distinta medida podrá ir enseñando al sistema experto para que este obtenga mayores conocimientos y no exista una brecha entre los conocimientos del experto y el sistema.

2.3.4 ELEMENTO HUMANO

El elemento humano es el más importante del Control de Gestión, pues son las personas quienes ejecutan las tareas que se desprenden de los objetivos trazados en la planificación estratégica. Su participación dependerá del nivel de responsabilidad que se le asignó según la estructura organizacional, así como del establecimiento de estándares de desempeño y de la cultura organizacional de la entidad.

Las personas son quienes, dentro de la organización, toman las decisiones y llevan a cabo la gestión, por ende son el objeto del Control de Gestión. Se debe controlar su actuación en todos los niveles de la organización, para ello siempre tendremos que contar con los otros elementos del Control de Gestión como son los Sistemas de Información, la Planificación Estratégica y el Diseño Organizacional, pues estos nos entregan el contexto del cual se realiza el control de las personas.

El éxito o fracaso en el logro de los objetivos de la entidad dependerá de la habilidad, capacitación y conocimiento que las personas tengan o adquieran de acuerdo al medio en que se han desarrollado y las industrias que participan en el mercado.

Indispensable en el comportamiento organizacional antes mencionado, aparte de las personas quienes conforman el sistema social interno de la entidad, es la estructura, la cual define

formalmente las relaciones entre las autoridades, delegación de responsabilidades y funciones. Para que las tareas se lleven a cabo es necesario un apoyo tecnológico, por medio del cual se puede realizar el trabajo con eficiencia y eficacia, entregando los recursos necesarios para que las personas realicen sus actividades, ejecutando más tareas en menos tiempo. Las anteriores actividades están afectas a normas regulatorias, a la industria, a la competencia, etc. y a todo el entorno en general en que se desenvuelve la empresa.

Actualmente, en las empresas, se tiende a estimular con mayor énfasis el trabajo en equipo por sobre el trabajo individual, ya que los objetivos están orientados generalmente a grupos más que a personas específicas y de hecho, el trabajo en equipos es la forma más común de desarrollar las tareas dentro de las empresas.

Para que el trabajo de grupo se ejecute en forma adecuada y se pueda influir en variables tales como el ausentismo laboral, satisfacción laboral, productividad, rotación, es importante considerar los siguientes aspectos:

Liderazgo y Poder: Es la habilidad de algunas personas para influir en el comportamiento del grupo, motivándolos y creando un adecuado clima laboral para la consecución de los objetivos. Esta capacidad puede ser de índole personal como es el conocimiento, personalidad, prestigio o bien puede venir de las atribuciones que la organización le otorga, por ejemplo, una jefatura o gerencia.

Comunicaciones: Es un medio de traspaso de información que permite la expresión de los individuos.

Influye en la toma de decisiones, pues la expresión no sólo se refiere al aspecto técnico sino también emocional (un estado de ánimo puede hacer cambiar una decisión). Las comunicaciones pueden ser un muy buen medio de control, sobre todo cuando se formalizan (entrega de documentos verificables), además entregan una percepción de la realidad a los integrantes del equipo.

Conflicto: La diversidad de las personalidades o de los pensamientos y tendencias de cada persona, hacen que el trabajo en equipo genere siempre algún nivel de discrepancias de opiniones o conflictos. Bajo ciertos niveles, éste puede ser positivo, pues genera una mayor

competencia entre los integrantes de un equipo. Sin embargo, un excesivo nivel de conflicto puede generar problemas.

2.4 HERRAMIENTAS DEL CONTROL DE GESTION

2.4.1 PRESUPUESTOS

Los presupuestos cuantifican los planes futuros de acción. Un presupuesto se basa en el desempeño histórico (real) y se expande para incluir las consideraciones del desempeño futuro esperado. Los presupuestos hacen que las perspectivas de los administradores se canalicen hacia delante.

Generalmente las organizaciones pequeñas y nuevas tienden a hacer uso intensivo de los presupuestos a medida que crecen, a fin de tener una herramienta de control en el desempeño. Se basan en datos históricos, que permiten comparar el desempeño actual con el pasado. A medida que crecen, se convierten en un paso importante en el crecimiento y mejoramiento del sistema contable.

Los presupuestos cambian el comportamiento humano (y sus decisiones), en formas que desea la alta administración. Por ejemplo, se amplían los horizontes de planificación, lo que anticipa y evita dificultades potenciales.

En forma genérica, un presupuesto es una expresión cuantitativa de un plan de acción, y una ayuda para la coordinación e implantación de este plan. Los presupuestos tienen funciones adicionales tales como la coordinación e implantación de actividades, las comunicaciones, las acciones de autorización, motivación, control y evaluación de desempeño, etc.

Estos deben ser elaborados dentro de la Planificación Estratégica por el Comité Ejecutivo. En este comité, participan los gerentes de las áreas más importantes de la organización para definir la estrategia.

2.4.1.1 EL PRESUPUESTO EN RELACION A LA ORGANIZACION Y A SUS PLANES ESTRATEGICOS

Los planes estratégicos de una organización, guardan relación con sus presupuestos, dado que los directivos al momento de efectuar el presupuesto deberán tener presente las metas estratégicas establecidas previamente.

Con el objeto de alcanzar las metas estratégicas de la empresa, al confeccionarse el presupuesto se considera en forma global a la organización, tratando de coordinar las actividades del negocio.

2.4.1.2 EFECTOS DE LAS EXPECTATIVAS EN LOS PRESUPUESTOS.

En la administración y control de operaciones, la administración debe mostrarse realista y debe evitar ser o indebidamente conservadora o irracionalmente optimista. El cuidado con el que se fijan las metas del presupuesto para partidas tales como ventas, niveles de producción, costos, desembolsos de capital, flujos de efectivo y productividad, determina que tan beneficioso es un programa de planificación y control de operaciones. Para los fines de la planificación y control, los objetivos empresariales y las metas específicas del presupuesto deben expresar expectativas realistas. Para que sean realistas, las expectativas deben relacionarse:

Con sus dimensiones específicas de tiempo.

Con un medio ambiente externo e interno supuesto (o proyectado) que prevalecerá durante ese período de tiempo.

Dentro de estas dos limitaciones las expectativas realistas deben suponer un elevado nivel de eficiencia general; sin embargo los objetivos y las metas deben ser realizables. Las metas que se fijan demasiado altas, que sean prácticamente imposibles de alcanzar, desalientan a los serios esfuerzos para cumplirlas. Por el contrario, las metas que se fijan demasiado bajas, no exigen ningún esfuerzo especial y no representan ninguna motivación. La administración general de la empresa tiene la responsabilidad directa de definir el nivel de reto que debe estar representado por las expectativas realistas.

2.4.1.3 TIPOS DE PRESUPUESTOS

Presupuesto Fijo: Se aplican generalmente en las instituciones del Estado, estableciendo o asignando una cantidad fija de dinero, los aumentos en los gastos sólo pueden hacerse bajo autorización de asignaciones especiales.

Este tipo de presupuesto tiene varias desventajas en su aplicación:

Incentivar a gastar hasta el límite de asignación.

Es un presupuesto rígido.

No permite medir eficiencia.

Presupuesto Flexible: El presupuesto flexible es aquel que se adapta a las condiciones y a la visión del futuro derivado del planeamiento estratégico.

Para lograr una mayor eficiencia el sistema presupuestario debería concebirse pensando en que se adapte a posibles cambios en la empresa. Por este motivo los presupuestos pueden ser confeccionados considerando posibles variaciones en el volumen de las ventas estimadas y considerando que este hecho podría producir cambios en toda la estructura presupuestaria.

Presupuesto Base Cero: Se define como un proceso operativo de planeamiento y presupuestación, orientado a que cada gerente analice la relación costo – beneficio de las actividades en que se descompone su función.

Se confecciona el presupuesto por actividad y no por rubro de gastos.

Las ventajas de esta técnica en líneas generales son:

Es un sistema dinámico, renovándose anualmente.

Es flexible, ya que se adapta a las condiciones actuales y a las proyecciones futuras.

Obliga y permite la participación de la dirección superior, de la gerencia media y la operativa.

La dirección superior puede adecuar los presupuestos de cada área hasta lograr el equilibrio de este con los fondos disponibles.

Permite el análisis de la relación costo – beneficio de cada actividad.

2.4.1.4 VENTAJAS DE PRESUPUESTAR

El presupuesto permite controlar los gastos, establecer responsabilidades, coordinar las ventas, la producción y todas las actividades del negocio en forma global. Permite además, informar los metas, planes de la organización.

Fijación de Metas: Permite a la dirección fijar y definir anticipadamente las metas, de acuerdo a la planificación estratégica.

Establecimiento de Medios de Control: El presupuesto debe contemplar medidas de control, dado que sin el control adecuado, el presupuesto tendría poco o ningún valor para la administración en general. Al permitir comparar los resultados reales con las cifras presupuestadas, nos entrega una herramienta de medición de la eficiencia de las operaciones, permitiendo controlar los gastos, asignar responsabilidades y tomar medidas correctivas en forma oportuna.

Control Presupuestario

El establecer medios de control a través de presupuestos tiene las siguientes ventajas:

El control presupuestario influye en el uso económico de los recursos.

Es uno de los sistemas de control más integrados, ya que cubre todas las áreas de la empresa.

Facilita la coordinación.

Incentiva a la dirección a monitorear el mercado y sus procedimientos internos.

Facilita la asignación de responsabilidades.

Promueven la comunicación y coordinación dentro de la organización.

2.4.1.5 LIMITACIONES DE LOS PRESUPUESTOS

Errores de Estimación: Debido a que existe la posibilidad de que las predicciones no siempre sean enteramente correctas, se dice, que los presupuestos son guías y no sustitutos del buen juicio.

Un buen presupuesto debe ser flexible, dado que, por muy acucioso que se haya cuantificado y elaborado un plan, se debe considerar que ha intervenido el ser humano y que la empresa está sujeta a infinidad de variables e imponderables. Por este motivo se requieren revisiones periódicas del presupuesto.

Problemas Humanos: Al tratar de introducir una adecuada coordinación en el sistema presupuestario, en su preparación u operación, “se podrían herir susceptibilidades” en algunas personas acostumbradas a preparar sus propios programas.

El presupuesto, al asignar responsabilidades y controlar los rendimientos sin considerar a las personas, puede desencadenar problemas de relaciones humanas.

Exige Mucho Tiempo: Un aspecto muy importante a considerar es que la preparación y puesta en práctica de un sistema presupuestario es una labor de demanda bastante tiempo.

El tiempo es importante, ya que el presupuesto es una herramienta al servicio del control, para promover la eficiencia y, al no ser oportuno, se estaría perdiendo toda su utilidad.

2.4.2 CONTROL PRESUPUESTARIO

El control presupuestario es una herramienta con la que cuentan las organizaciones, que sirve de apoyo a la etapa de planificación, y que les permite a éstas alcanzar con mayor efectividad los presupuestos que han sido formulados.

De esta forma, debe estar contemplado para operar en todos los niveles de decisión de la organización, ya sea, estratégica, táctica u operativa. Esto tiene como objetivo comprobar que se están obteniendo los resultados que se esperaban.

2.4.2.1 CARACTERÍSTICAS DEL CONTROL PRESUPUESTARIO

Las organizaciones que cuentan con un sistema integral de presupuesto, que se apoya con un adecuado control presupuestario, requieren estimaciones de datos e instrumentos de gestión financiera, que le permita a la administración planificar y controlar el uso de los recursos en forma óptima, asignar dichos recursos definiendo responsabilidades y tomar decisiones sobre una base razonable.

En consecuencia, para que el control presupuestario sea eficiente debe contener las siguientes características:

Económico: El control presupuestario origina gastos, pero estos deben ser menores que las consecuencias económicas de los posibles desvíos que pudieran producirse.

Simple: La detección y corrección de desviaciones, debe ser sobre la base de un sistema lo más simple como sea posible.

Comprensible: El control presupuestario, para que cumpla su función, requiere ser claro y comprensible para las personas que deban implementarlo.

Oportuno: Debe permitir la detección de las desviaciones en forma oportuna, de manera de aplicar las medidas correctivas a tiempo.

Continuo: Debe ser aplicado en forma permanente, de manera de asegurar el cumplimiento del proceso.

Control y responsabilidad: Las personas que sean responsables de ejecutar determinadas acciones deben tener la suficiente autoridad para lograr que se cumplan los controles definidos.

2.4.2.2 PROCESO DE CONTROL PRESUPUESTARIO

El control presupuestario implica una serie de etapas que deben ser aplicadas sucesivamente, y que forman parte de un proceso que se describe a continuación:

Establecimiento de Estándares.

A través de los estándares, se obtienen los criterios adecuados con que son comparados los resultados obtenidos. Inician el proceso de control y constituyen la base para su funcionamiento.

Los estándares deben ser definidos de modo adecuado, de manera tal que represente apropiadamente las características de los hechos que se van a controlar.

Además deben estar referidos a resultados significativos para la organización, y no a aquellos resultados que no sean realmente importantes para la organización.

Por último, los estándares deben ser fijados basándose en los eventos claves que se van a controlar, verificando periódicamente las posibles variaciones, de modo tal, de detectar los problemas con el tiempo suficiente que permita solucionarlos aplicando medidas correctivas oportunamente.

Medición del Desempeño.

Es necesario al aplicar el control presupuestario, que el desempeño real basado en los resultados obtenidos sea medido y comparado con los estándares que fueron previstos, para efectuar la aplicación de las medidas correctivas que sean necesarias.

Detección de Desviaciones.

El proceso de control presupuestario requiere de una etapa, donde se comparen los resultados reales con los estándares previstos, logrando así determinar la magnitud y significación de las desviaciones tanto favorables como desfavorables.

Una vez determinada la magnitud y significancia de las variaciones, es necesario determinar el área donde se registraron las variaciones, para así evaluar las que requieren de una atención con mayor urgencia.

Medidas Correctivas.

Una vez detectadas las desviaciones a los estándares previstos, se deben tomar las medidas correctivas de acuerdo a la importancia de las desviaciones.

En todo caso, las desviaciones producidas pueden haber sido originadas por un sinnúmero de decisiones, pero lo importante es que las medidas correctivas sean las adecuadas y aplicadas oportunamente.

2.4.3 EL CUADRO DE MANDO INTEGRAL: THE BALANCED SCORECARD

El Cuadro de Mando Integral proporciona a los ejecutivos un amplio marco que traduce la visión y estrategia de una empresa, en un conjunto coherente de indicadores de actuación.

Los indicadores financieros, cuentan la historia de hechos y acontecimientos pasados, el Cuadro de Mando Integral los complementa con medidas de los inductores de actuación futura. Expande el conjunto de objetivos de las unidades de negocio más allá de los indicadores financieros. Los ejecutivos de una empresa pueden, ahora medir la forma en que sus unidades crean valor para sus clientes presentes y futuros, y la forma en que deben potenciar las capacidades internas y las inversiones en personal, sistemas y procedimientos que son necesarios para mejorar su actuación futura.

El Cuadro de Mando Integral captura las actividades críticas de creación de valor, creadas por experto y motivados empleados de la organización. A diferencia de la perspectiva financiera, un interés a corto plazo, el Cuadro de Mando revela claramente los inductores de valor para una actuación financiera y competitiva de categoría a largo plazo.

2.4.3.1 EL CUADRO DE MANDO INTEGRAL COMO SISTEMA DE GESTION

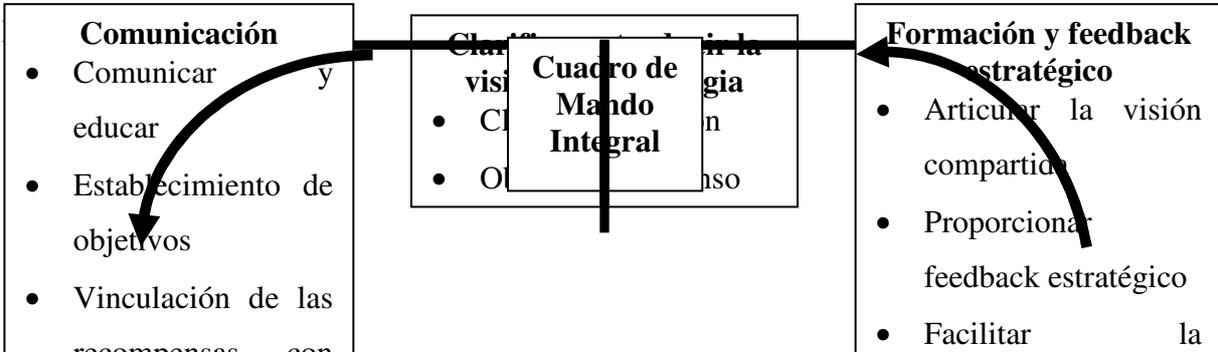
Muchas empresas disponen de sistemas de medición de la actuación que incorporan indicadores financieros y no financieros. El Cuadro de Mando Integral pone énfasis en que los indicadores financieros y no financieros deben formar parte del sistema de información para empleados en todos los niveles de la organización. Los empleados de primera línea han de comprender las consecuencias financieras de sus decisiones y acciones; los altos ejecutivos deben comprender los inductores del éxito financiero a largo plazo.

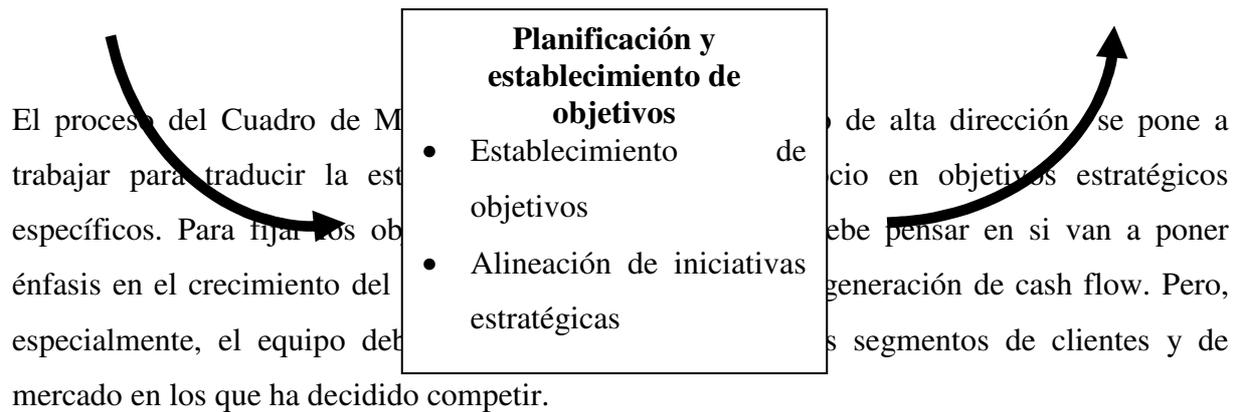
El Cuadro de Mando Integral debe transformar el objetivo y la estrategia de una unidad de negocio en objetivos e indicadores tangibles. Los indicadores representan un equilibrio entre los indicadores externos para accionistas y clientes y los indicadores internos de los procesos críticos de negocios, innovación, formación y crecimiento. Los indicadores están equilibrados entre los indicadores de los resultados, los resultados de esfuerzos pasados y los inductores que impulsan la actuación futura.

Se utiliza el enfoque de medición del Cuadro de Mando para llevar a cabo procesos de gestión decisivos:

- Aclarar y traducir o transformar la visión y la estrategia.
- Comunicar y vincular los objetivos e indicadores estratégicos.
- Planificar, establecer objetivos y alinear las iniciativas estratégicas.
- Aumentar el feedback y formación estratégica.

2.4.3.2 EL CUADRO DE MANDO INTEGRAL COMO UNA ESTRUCTURA O MARCO ESTRATEGICO PARA LA ACCION.





Una vez que se han establecido los objetivos de clientes y financieros, la organización identifica los objetivos y los indicadores para su proceso interno. Los sistemas tradicionales de medición de actuación, incluso aquellos que utilizan muchos indicadores no financieros, se centran en la mejora del costo, calidad y tiempos de los ciclos de los procesos ya existentes. El Cuadro de Mando Integral destaca aquellos procesos que son más decisivos e importantes para alcanzar una actuación extraordinaria de cara a los clientes y accionistas. Es frecuente que esta identificación revele unos procesos internos completamente nuevos, en los que la organización debe ser excelente y, por lo tanto, sobresalir, a fin de que su estrategia tenga éxito.

Los objetivos del Cuadro de Mando se convierten en la responsabilidad conjunta del equipo de altos ejecutivos, permitiendo que sirva de marco organizativo para un amplio conjunto de importantes procesos de gestión basados en un equipo.

La comunicación sirve para indicar a todos los empleados los objetivos críticos que deben alcanzarse si se quiere que la estrategia de la organización tenga éxito. Al final del proceso de comunicación y vinculación, todo el mundo en la organización debe comprender los objetivos a largo plazo de la unidad de negocio, así como la estrategia para conseguir estos objetivos.

Los altos ejecutivos deben establecer objetivos para los indicadores del Cuadro de Mando, de 3 a 5 años vista, objetivos de actuación, cuantitativos y específicos para la organización, a través de un conjunto equilibrado de inductores de actuación y resultados.

Por último se establecen sistemas de Control de Gestión y de operaciones, para asegurarse que los directivos y los empleados actúan de acuerdo con el plan estratégico establecido por la alta dirección. Las desviaciones de la trayectoria planeada se tratan como defectos, y se lanzan

acciones correctivas para hacer que la organización vuelva al camino deseado. Sin embargo la dirección general debe vigilar constantemente el entorno, siendo muy sensible y respondiendo en forma táctica y estratégica a los cambios en la conducta de los competidores, a las capacidades de los empleados y de la organización, y a los cambios en el entorno.

2.4.4 ANALISIS DE COSTOS

Esta herramienta del Control de Gestión es de gran utilidad ya que permite hacer un paralelo entre el costo presupuestado y el costo real incurrido. Constantemente los gerentes confrontan decisiones sobre el precio de venta, costos variables y costos fijos. Básicamente los gerentes deben decidir como adquirir y utilizar los recursos a la luz de algún objetivo. A no ser que ellos puedan hacer predicciones razonablemente exactas acerca de los niveles de costos y de ingresos, sus decisiones pueden producir resultados indeseables o más aún desastrosos.

De acuerdo a lo anterior nace la necesidad de establecer un control de costos que permita conocer bajo un determinado indicador, las variaciones de los costos incurridos durante un período respecto de un período anterior, respecto de un presupuesto estático o bien respecto de un costo estándar. Al conocer las variaciones descritas anteriormente, podremos controlar la gestión de los administradores en lo que se refiere a la predicción de costos y así logra una mayor eficiencia en la utilización de los recursos.

2.4.5 INDICADORES DE GESTION

Un indicador es un reductor de variedad de información que permite tomar conocimiento del estado de un proceso, función, clima organizacional, productos y/o cualquier unidad u objeto de análisis sin necesidad de tener un dominio del tema, es una relación entre una o más partes que provee de información necesaria para el Control de Gestión al comparar nuestros indicadores con los del mercado, los esperados y/o los deseados.

Estos ayudan a visualizar las áreas críticas de la empresa, dando a la alta dirección la información necesaria para implantar medidas correctivas que aseguren el cumplimiento de los objetivos establecidos.

Al medir una actividad es importante saber qué medir, cuándo medir, dónde medir y contra qué medir. Todas estas respuestas deben relacionarse con la misión de la entidad respectiva. Cuando hablamos de un “Indicador”, nos referimos a una medida de sí estamos

alcanzando los objetivos planeados para la organización, de si estamos haciendo lo correcto. Los indicadores nos permiten obtener orientación acerca de la situación inicial (valor del indicador en la primera medición), la situación actual (valor del indicador después de un tiempo de medición) y la situación futura (valor deseado del indicador), de una forma relativamente objetiva.

2.4.5.1 VENTAJAS DE LOS INDICADORES DE GESTION

Permite detectar ineficiencias.

Refuerzan las funciones de planeación y control. Con los indicadores construidos, cada unidad administrativa podrá observar su situación actual y medir su propio avance.

Refuerzan el compromiso del personal con la unidad administrativa misma y con la empresa como un todo.

Sirven de base para los sistemas de reconocimientos y premios.

Sirven de base para la asignación presupuestaria. Realizar asignaciones presupuestales según los resultados obtenidos.

Aumenta la coordinación entre unidades.

Incentivan conductas deseadas en el personal de una organización.

2.4.5.2 TIPOS DE INDICADORES

Existen indicadores de tres tipos, que se describen a continuación:

- 1. Indicadores de Eficacia:** Son medidas de cantidad, asociadas a metas de la organización
- 2. Indicadores de Eficiencia:** Miden los servicios prestados en relación con el uso de los recursos; se expresan como porcentajes relativos de los recursos utilizados.
- 3. Indicadores de Calidad:** Tienen relación con la calidad de los servicios prestados.

2.4.5.3 EJEMPLOS DE INDICADORES DE GESTION

1. Liquidez:

Fig005

ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIO
PASIVO CIRCULANTE

Mide lo mismo que el Circulante, pero este es una mejor aproximación de liquidez.

2. Endeudamiento:

Fig006

3. Rentabilidad:

Fig007

UTILIDAD Porcentaje de utilidad que
VENTAS genera cada peso de ventas.

4. Eficiencia:

Fig008

2.4.6 ANALISIS DE PROCESOS ORGANIZACIONALES

En los cambios ocurridos producto de planes en las organizaciones, es preciso tomar en cuenta el impacto potencial sobre los elementos del sistema, cuando uno de estos elementos sufre un cambio, considerando el desarrollo mismo de las organizaciones como un sistema, compuesto de elementos relacionados entre sí, tales como principios, procesos y tecnología.

2.4.6.1 MOTIVACION

Dentro del estudio del comportamiento organizacional, una de las materias más estudiadas ha sido la motivación.

En términos generales, se puede decir que la motivación es el resultado de la interacción del individuo y una situación, con distintos impulsos motivacionales.

En términos de la específicos, la motivación se entiende como el deseo de esforzarse para alcanzar las metas que la organización, condicionado por la posibilidad de satisfacer alguna necesidad individual.

2.4.6.2 CONFLICTO Y TECNICAS DE RESOLUCION

El conflicto interpersonal en las organizaciones, surge por desacuerdos lícitos con respecto a objetivos, políticas, estructuras y prácticas, como así mismo por diferencias personales que surgen entre los seres humanos. No siempre el conflicto es negativo en las organizaciones, sea motivado por diferencias interpersonales, competencia o rivalidad, permite incrementar la motivación y las energías de los individuos, diversificando además los puntos de vista.

Aún cuando los conflictos entre los miembros de la organización son naturales e incluso ineludibles, los enfoques o técnicas directas para enfrentar esta realidad no lo son, dentro de las organizaciones, y resultan decisivas para lograr que el conflicto ayude de alguna forma a mejorar las relaciones entre los miembros de una organización.

Una de las técnicas de resolución de conflictos más usada es el diálogo. El objetivo fundamental del diálogo consiste en manejar el conflicto mediante la solución o el mejor control a modo de mejorar las relaciones laborales que permitan la identificación de las personas con las metas de la organización.

Otras técnicas menos empleadas son las negociaciones de las partes en conflicto, dónde las posiciones deben ceder o flexibilizarse. También esta la resolución directa del problema, dónde generalmente los intereses de las partes no son mutuamente excluyentes, posibilitando la creación de soluciones alternativas.

2.4.6.3 EL PODER

El poder constituye una realidad bastante difusa dentro de las organizaciones modernas, y corresponde a la capacidad de lograr que los demás hagan lo que queremos. El poder se deriva

de una gran cantidad de factores, incluyendo la propia reputación y las conexiones sociales que se tengan, y se ejerce de muchas maneras.

2.4.6.4 BASES DEL PODER

Sin las bases del poder, es poco lo que puede hacerse para influir en los demás. A su vez un puesto formal constituye la base del poder más ampliamente difundida. Este es parte de una combinación del nombre del puesto, su descripción y las responsabilidades prescritas, proporcionando a la persona la autoridad formal necesaria para controlar y dirigir las actividades de sus subordinados.

Las bases del poder se dividen formalmente en individuales y departamentales. Las primeras se asocian con actividades particulares y experiencias anteriores más que con el trabajo en sí. Por su parte las departamentales se arraigan en el trabajo mismo y no en la capacidad o habilidad de un individuo.

Las bases del poder individuales más importantes son el conocimiento (pericia, información, antigüedad), personalidad (carisma, reputación, credibilidad profesional) y apoyo de los demás (acceso político, apoyo del personal).

Las bases del poder departamentales, varían de una organización a otra, pudiendo modificarse con el tiempo dependiendo de las condiciones económicas y tecnológicas. Se compone de tres aspectos fundamentales: La capacidad de enfrentarse a la incertidumbre que afecte a toda la organización, la cualidad de ser insustituible o difícilmente reemplazable, y la centralización, en el caso de que otros departamentos o unidades dependan en gran medida de una unidad específica la que tiene el poder en relación con el flujo de trabajo.

2.4.6.5 LA COMUNICACION

Realiza cuatro funciones básicas en el interior de una organización: Control, Motivación, Expresión Emocional e Información.

Por una parte la comunicación propicia la motivación a esclarecer a los empleados lo que deben ser, la eficiencia con que lo están llevando a cabo y que medida tomar para mejorar el desempeño en caso de ser insatisfactorio. Proporciona además la información que necesitan los individuos y grupos para tomar decisiones al transmitir los datos con los cuales identificar y evaluar las deferentes opciones.

2.4.7 LIDERAZGO

Hoy en día cada vez son más las empresas que se enfrentan a retos de adaptación: cambios de ámbito mundial en las sociedades, los mercados y la tecnología les están obligando a aclarar sus valores, desarrollar nuevas estrategias y aprender nuevas maneras de funcionar. La tarea más importante para los líderes, en vista de tales desafíos es movilizar a todos los empleados de la organización para trabajar en la adaptación.

El liderazgo no es algo místico y misterioso. No tiene nada que ver con tener “carisma” o cualquier otro rasgo exótico de la personalidad. No es el dominio de los elegidos. El liderazgo tampoco es necesariamente mejor que la gestión, no sirve para sustituirla.

Por el contrario, el liderazgo y la gestión son dos métodos de actuar diferentes y complementarios. Cada uno tiene su propia función y sus actividades características. Ambos son necesarios para el éxito en el entorno empresarial actual.

El liderazgo, se ocupa del cambio. Una de las razones por las que el liderazgo ha adquirido importancia en los últimos años es que el mundo empresarial es cada vez más competitivo y volátil. Cuantos más cambios, más liderazgo se necesita.

Las sociedades de éxito no esperan a que los líderes surjan espontáneamente. Buscan activamente personas que tengan potencial de liderazgo y los someten a experiencias profesionales diseñadas para desarrollar ese potencial. De hecho, con una cuidadosa selección, formación y apoyo, decenas de personas pueden desempeñar funciones de liderazgo en una organización empresarial.

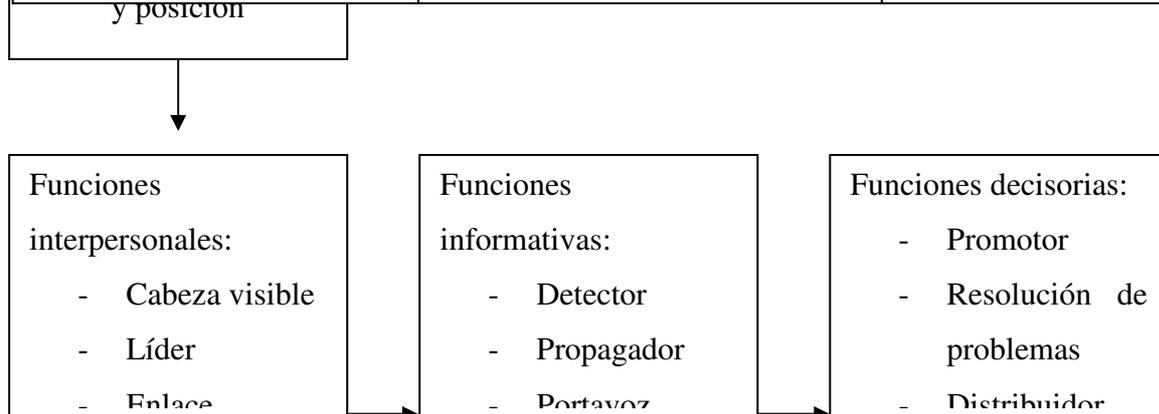
No obstante, a la vez que mejoran su capacidad para liderar, las empresas deberían recordar que un liderazgo fuerte con una dirección débil no es mejor, y en ocasiones puede llegar a ser peor, que lo contrario. El verdadero reto consiste en combinar un liderazgo fuerte con una gestión fuerte, y conseguir que ambos se equilibren entre sí.

2.4.7.1 LA LABOR DE ADAPTACION NECESITA DEL LIDERAZGO

Fig009

Responsabilidades	Situación	
Dirección	Técnica o rutinaria	De adaptación

	Definir problemas y proporcionar soluciones	Identificar el reto de adaptación y estructurar las
Creación de normas	Mantener las normas	Cuestionar las normas
Orientación		resistir a la presión de definir nuevos
y posición		



Funciones Interpersonales

En primer lugar, tenemos la función *cabeza visible*. En virtud de su puesto como cabeza de una unidad de organización, todo directivo está sujeto al cumplimiento de ciertas obligaciones de naturaleza ceremonial.

El directivo es responsable del trabajo del personal de su unidad. Sus actuaciones, en este sentido, conforman su papel como *líder*. Algunas de estas actuaciones implican un liderazgo directo; por ejemplo, en la mayoría de las organizaciones el directivo es responsable de la contratación y formación de su propio personal.

Además, hay que tener en cuenta el ejercicio indirecto de esta función de liderazgo. Por ejemplo, todo directivo tiene que motivar y estimular a sus subordinados, ajustando de algún modo sus necesidades individuales a los objetivos de la organización.

La literatura sobre dirección de empresas ha reconocido desde siempre esta función de líder, en especial sus aspectos más relacionados con la motivación. Sin embargo, hasta hace relativamente poco tiempo, no se mencionaba apenas la función de *enlace*, según la cual el directivo tiene contactos fuera de su cadena vertical de mando. Los altos ejecutivos pasan un

alto porcentaje de su tiempo de contactos, con personas ajenas a sus organizaciones: subordinados; clientes, socios y proveedores; y colegas de la misma categoría, directivos de organizaciones similares, altos funcionarios estatales y sindicales, consejeros de otras sociedades e independientes sin relación clara con las organizaciones.

Funciones Informativas

Como *detector*, el directivo está explorando continuamente su entorno en busca de información, interroga a sus contactos de enlace y a sus subordinados, y recibe información que no ha solicitado, en gran parte como resultado de la red de contactos personales que ha establecido.

En su función de *propagador*, el directivo pasa parte de su información privilegiada directamente a sus subordinados, que de otro modo no tendrían acceso a la misma.

En su función de *portavoz*, el directivo envía parte de su información a personas ajenas a su unidad. Además, todo directivo tiene que informar y dar satisfacción a las personas influyentes que controlan su unidad de organización.

Funciones Decisorias

La información no es un fin en si misma; es el elemento inicial básico para la toma de decisiones.

Como *promotor*, el directivo trata de mejorar su unidad, de adaptarla a las condiciones cambiantes del entorno. En su papel de detecto, el directivo está siempre a la búsqueda de nuevas ideas. Cuando surge una buena idea, inicia un proyecto de desarrollo que él mismo puede supervisar o delegar en un subordinado.

La función de *resolución de problemas* nos presenta a un directivo que ha de reaccionar, quiéralo o no, a las presiones.

La tercera función decisoria es la *distribución de recursos*. Al directivo le corresponde la responsabilidad de qué distribuir y a quién. Es posible que el recurso más importante sea su propio tiempo.

Como responsable de la distribución de recursos, es quien autoriza la ejecución de decisiones importantes.

La última de las funciones decisorias es la de *negociador*. Las negociaciones son parte integrante de su trabajo, ya que sólo él tiene la autoridad necesaria para comprometer “en tiempo real” los recursos de la organización, y sólo él dispone de la información que las negociaciones importantes exigen.

2.4.8 CONSULTORIA DE PROCESOS

La consultoría de procesos es una herramienta basada en el desarrollo organizacional que apoya notablemente el proceso de Control de Gestión en la empresa, en aspectos tan importantes como el acceso a información y servicios externos que sirvan para el crecimiento de la organización.

Se define como un conjunto de actividades del consultor que ayudan al cliente a percibir, a comprender y a actuar sobre los procesos que ocurren en su ambiente. El consultor de procesos trata de lograr que el cliente “perciba” lo que ocurre alrededor de él, dentro de él y entre él y las personas. Los sucesos que se observan y de los cuales se ha de aprender son principalmente las acciones humanas que ocurren en el flujo normal del trabajo, en la dirección de reuniones y en los encuentros, formales e informales, entre los miembros de la organización.

El consultor de procesos se puede relacionar con la organización de acuerdo con los siguientes modelos:

Modelo de la Compra:

Consiste en la compra de información experta o de servicio experto. El comprador, un gerente o un grupo de la organización, determina la información que desea obtener o una actividad que desea realizar, y si se cree que la propia organización no tiene el tiempo o la capacidad necesaria para ello, buscará un consultor que satisfaga tal necesidad

Modelo de Diagnóstico:

Consiste en que uno o más ejecutivos de la organización deciden llamar a un consultor o a un equipo de consultores para que revise sus procesos. Los consultores harán un diagnóstico de la situación organizacional y aconsejarán medidas correctivas en caso de encontrar fallas.

Generalmente es el gerente el que escoge la unidad de la organización que será analizada por el consultor.

Este modelo tiene algunas dificultades como la negación de información importante para el consultor de parte de la unidad en estudio y la no-aceptación del diagnóstico por parte de ésta. Por esto la consultoría consiste en realizar el diagnóstico en conjunto con el cliente y en traspasar a éste la capacidad de diagnosticar.

2.4.9 TECNICA DE ANALISIS DE FLUJOS

El análisis de flujos se basa en la teoría de sistemas. Supone que las organizaciones son sistemas abiertos; que constan de varios subsistemas, cada uno de los cuales se puede caracterizar por consistir en flujos de variables similares; que muchas de estas variables están conectadas. Representa gráficamente el complejo conjunto de relaciones que existen en una situación organizacional problemática.

Con el análisis de flujos se puede diagramar y analizar visualmente el gran número de interrelaciones por medio del seguimiento a través de los diagramas y de la identificación de conjuntos de problemas relacionados que se pueden extraer del diagrama y analizar por separado. Este proceso permite una mejor comprensión de los diferentes aspectos, la manera como están conectados y las acciones que se deben tomar para manejarlos, en particular y como un conjunto de problemas interrelacionados.

Además con la técnica de análisis de flujos también se puede describir el nuevo patrón de condiciones ambientales que debe crearse para modificar el comportamiento de los empleados.

Hablando en términos generales, es una teoría de procedimientos, describe los pasos específicos necesarios para realizar un proceso de cambio.

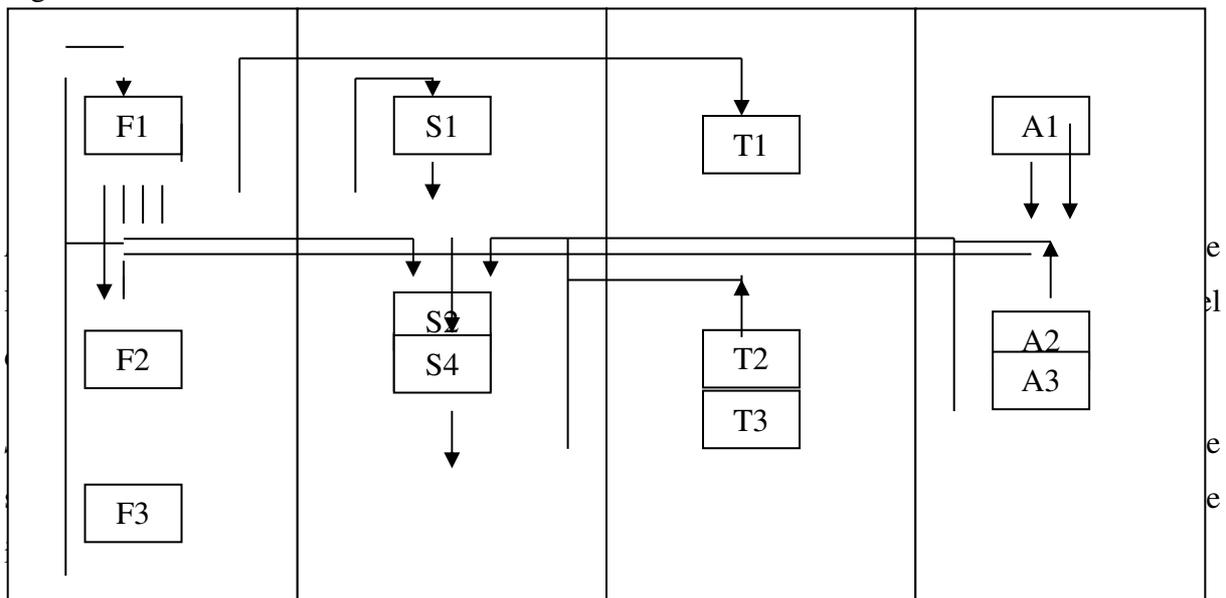
El enfoque del análisis de flujos se basa en la creación de representaciones gráficas de los tres componentes centrales de cualquier proceso de cambio organizacional planeado:

Diagnóstico de Problemas – Planificación de la Intervención – Seguimiento del Proceso de Cambio.

Diagnóstico de Problemas: Consiste en realizar un diagrama de diagnóstico de los problemas organizacionales.

El diagrama se divide en las dimensiones organizacionales que el usuario del diagrama considere básica. Se especifican las interrelaciones claves que existen entre los problemas categorizados. El análisis de estas interrelaciones produce flechas que se dibujan en el diagrama para representar todas las relaciones identificadas. A continuación se presenta un ejemplo de ello:

Fig011



2.4.10 BENCHMARKING

2.4.10.1 DEFINICION DE BENCHMARKING

Benchmarking es un proceso continuo de medida de los productos, servicios y procesos en relación con los competidores más fuertes, o aquellos considerados como líderes mundiales en sus sectores.

Una definición práctica sería “ La búsqueda de las mejores prácticas que conducen a un rendimiento superior”. Benchmarking se utiliza a nivel estratégico a fin de determinar los estándares de rendimiento sobre cuatro prioridades corporativas:

Satisfacción de los clientes

Motivación y satisfacción de los empleados

Participación de mercado

Rentabilidad de los activos

Y en un plano operativo, para comprender las mejores prácticas y procesos que faciliten la consecución de rendimientos superiores.

Estos input ayudan a establecer objetivos realistas en los planes operativos e identificar las acciones específicas y los recursos requeridos para mejorar el rendimiento. La finalidad no es sólo alcanzar los niveles de rendimiento existentes, sino superarlos para convertirse en los mejores en aquellas áreas que ayudan a la consecución de ventajas competitivas. El proceso es continuo, debido al elevado ritmo de cambio en el entorno de los negocios y, en consecuencia, las medidas del benchmarking son continuamente redefinidas.

En síntesis, benchmarking es una oportunidad para que una organización aprenda de las experiencias de otras. Pero, como con todas las experiencias de aprendizaje, existen factores que conducen al éxito o al fallo. Benchmarking facilita una revisión de las políticas y prácticas de un negocio y pone en cuestión sus normas y metodologías. La implementación de los resultados y descubrimientos depende de la voluntad de cambio y de la adaptación a las nuevas formas de hacer las cosas.

Benchmarking no es tampoco un medio para reunir datos para los directivos. Muchos ejemplos de la aplicación de benchmarking se han basado en directivos que patrocinan proyectos a fin de reunir datos estadísticos, comparando sus organizaciones con otras organizaciones a través de las cifras, sin ningún intento por comprender las prácticas y los comportamientos de los procesos.

2.4.10.2 TIPOS DE BENCHMARKING

Esencialmente existen cuatro tipos de benchmarking, que han ido surgiendo mediante un proceso evolutivo en el que cada tipo supone un avance sobre los anteriores:

Benchmarking Interno: Este tipo de benchmarking se aplica más a las grandes organizaciones que tienen varias unidades de negocios. Se trata de comparar las operaciones internas entre las distintas unidades de negocios.

Benchmarking Competitivo: Es la comparación específica entre competidores utilizando el producto o función de interés. Es importante comprender y aprender acerca de las formas de trabajar de los competidores: sus procesos, innovaciones, estrategias, mercados, etc.

Benchmarking Funcional: Comparación entre las funciones similares dentro del mismo sector, utilizando los líderes del sector como bases de referencia

Benchmarking Genérico: Establecer comparaciones de las funciones o procesos del negocio, que son los mismos, con independencia del sector. El benchmarking genérico es un desafío a largo plazo y refleja un cambio total en la cultura de la organización.

2.4.11 CALIDAD TOTAL

2.4.11.1 DEFINICION DE CALIDAD TOTAL

La calidad total puede definirse en por lo menos tres maneras distintas. Una es describir el principio unificador que constituye la base de toda la estrategia, la planificación y la actividad en una empresa que adopte su filosofía. Expresado en forma sencilla, dicho principio es la *dedicación total al cliente*. Una empresa con un objetivo de calidad total firmemente establecido se dedica por entero a la satisfacción del cliente en toda forma posible. En una organización así, todos los empleados participan en el mejoramiento de la capacidad de ésta para alcanzar semejante dedicación; todas las actividades de todas las funciones se diseñan y se realizan para satisfacer todos los requerimientos del cliente final y exceder sus expectativas.

Una segunda manera de definir la calidad total es describir los resultados por los que pugna una empresa dedicada a la calidad total, esto es, los principales resultados de las diversas actividades que su personal busca crear o mejorar. Estos se agrupan en cuatro categorías.

Los clientes son sumamente leales. Se sienten más que satisfechos porque se cubren sus necesidades y se superan sus expectativas.

El tiempo para responder a los problemas, necesidades y oportunidades se reduce al mínimo. Los costos también se reducen al mínimo al eliminarse o minimizarse las tareas que no implican un valor añadido.

Se establece un ambiente que respalda y estimula el trabajo de equipo, y lleva a un desempeño más satisfactorio, motivador y significativo para los empleados.

Existe una ética general de mejoramiento continuo. Además, una metodología que los empleados comprenden para alcanzar un estado de mejoramiento continuo.

Una tercera forma de definir la calidad total es analizar las diversas herramientas, técnicas y demás elementos que conducen a los resultados; es decir, describir los componentes de un programa de CT:

Las herramientas tradicionales tomadas del control de calidad, el aseguramiento de la calidad y de la ingeniería para la confiabilidad apuntan hacia la raíz de los problemas, muestran con claridad cuáles son éstos y pueden ser útiles en hacer previsible el proceso para ofrecer bienes y servicios.

Las herramientas y técnicas del sistema justo – a – tiempo pueden reducir drásticamente los costos y tiempos. Incluyen formas de acelerar el flujo de producción, señalar y eliminar actividades que no brinden un valor añadido al cliente, agrupar las tareas bajo el concepto de centros de transformación y alterar el método de planificación y programación del trabajo.

Varios elementos del desarrollo organizacional son útiles para la CT, incluidos la medición del clima laboral, la reducción al mínimo de las barreras políticas y de comunicación hacia el trabajo de equipo, el desarrollo de actividades gerenciales, la innovación y el diseño de la estructura organizacional (formal e idónea) y el aumento de la participación de los empleados en la toma de decisiones.

Por último es necesario aplicar conceptos modernos de liderazgo. El líder moderno dirige creando una visión de lo que puede ser la organización y generando el establecimiento de un clima que estimule a cada uno de los empleados a adoptar dicha visión y a hacerla propia, a personalizarla de manera que adquiera significado.

2.4.11.2 EL CAMBIO HACIA LA CALIDAD, LOS 14 PUNTOS DE DEMING

Los principios del Dr. Deming para transformar la gestión en las empresas occidentales son una teoría, una filosofía, que permite entender como funcionan las cosas y qué es lo que proporciona la calidad en una organización; señala como se debe administrar una empresa para asegurar su éxito por medio de la calidad.

1. Crear constancia en el propósito de mejorar el producto y el servicio.
2. Adoptar la nueva filosofía.
3. Dejar de depender de la inspección de todos los productos como forma de asegurar la calidad, ya que esto no la garantiza.
4. Acabar con la práctica de hacer negocios sobre la base del precio únicamente, la nueva labor de compras y ventas.
5. Mejorar constantemente el sistema de producción y servicio.
6. Implantar la formación (Instruir la capacitación en el trabajo).
7. Adoptar el nuevo estilo de dirección.
8. Desechar el miedo.
9. Eliminar las barreras organizacionales que impiden trabajar en equipo para lograr la mejora continua.
10. Eliminar los lemas, exhortaciones y metas para la mano de obra.
11. Eliminar las cuotas numéricas para la mano de obra.
- 11.B Fundamentar el accionar de la dirección con base en planes, no con base en metas numéricas.
12. Eliminar las barreras que privan a la gente de su derecho a estar orgullosa de su trabajo
13. Estimular la educación y la automejora de todo el mundo.
14. Generar un plan de acción para lograr la transformación.

2.4.12 REINGENIERIA

2.4.12.1 DEFINICION DE REINGENIERIA

La reingeniería, significa comenzar de nuevo. No significa efectuar cambios incrementales que dejen intactas las estructuras básicas. Significa examinar sin prejuicios el

trabajo que se desarrolla y abandonar, en su caso, los procedimientos establecidos quizá hace mucho tiempo. Rediseñar una empresa requiere abandonar los viejos sistemas y comenzar de nuevo. Implica volver a empezar e inventar una forma mejor de hacer el trabajo.

Una definición formal sería: “Reingeniería es la revisión fundamental y el rediseño radical de los procesos para alcanzar mejoras espectaculares en medidas críticas del rendimiento, tales como costos, calidad, servicio y rapidez”. El proceso se convierte en el concepto clave.

Pocas organizaciones se encuentran orientadas hacia los procesos. Por el contrario, la mayoría están enfocadas a tareas, oficios, personas y estructuras.

Se define un proceso como un conjunto de actividades que reciben uno o más inputs y crean un producto de valor para el cliente. Se entiende que el cliente puede ser interno o externo.

La reingeniería tiene que centrarse en los procesos fundamentales, naturales, del negocio, no en departamentos ni en otras unidades organizativas. Una vez que se rediseñe el aspecto real del trabajo (el proceso), el aspecto formal (la estructura organizativa necesaria para ejecutar el trabajo), se hará evidente y casi con toda seguridad será muy deferente a la de la vieja organización.

2.4.12.2 EL VERDADERO CONCEPTO DE REINGENIERIA

La reingeniería conlleva, en principio, el rediseño de una organización. Rediseñar una organización no es lo mismo que reorganizarla o reducir el número de niveles, aunque la reingeniería puede producir como output secundario, una organización más plana. El problema que enfrentan las organizaciones tiene sus raíces en el aspecto real derivado de la estructura de sus procesos, no en su estructura organizacional. Cambiar la organización manteniendo los procesos no aporta nada, excepto confusión, a la solución de los problemas.

Por otra parte, aplanar la organización significa rediseñar los procesos de manera que no estén fragmentados. Los costos de estructura o indirectos provienen, precisamente, de dicha fragmentación.

Asimismo, la reingeniería difiere de la filosofía de gestión de la calidad Total, en el sentido de que los programas de calidad trabajan con los procesos existentes de una empresa y

persiguen la mejora incremental y continua de los mismos. La reingeniería busca avances decisivos, cambiando los procesos existentes por otros enteramente nuevos.

2.4.12.3 EL REDISEÑO DE LOS PROCESOS Y LAS CONSECUENCIAS ORGANIZACIONALES

Para hacer frente a las demandas contemporáneas de calidad, servicio, flexibilidad y bajo costo, los procesos deben ser sencillos. Esta característica genera considerables consecuencias en cuanto a la manera de diseñar los procesos y estructurar las organizaciones.

Generalmente, los procesos rediseñados con éxito gozarán de determinadas ventajas, con independencia del tipo de organización. Estas ventajas son, entre otras las siguientes:

Varias tareas se combinan en una sola. Al desaparecer el trabajo en serie, la responsabilidad de los distintos pasos se asigna a una persona, la cual ejecuta o dirige todo el proceso y sirve también como único punto de contacto con el cliente. Además, como el nuevo proceso genera menos errores y malentendidos, la empresa no necesita personal adicional para encontrarlos y corregirlos. Al mismo tiempo se facilita el control, mediante una asignación de responsabilidades más nítida y una valoración del desempeño más objetiva.

Los trabajadores toman decisiones. La reingeniería no sólo supone comprimir los procesos horizontales, confiando tareas múltiples y secuenciales a los trabajadores, sino también verticalmente. Los trabajadores no acuden a su superior jerárquico, sino que toman sus propias decisiones.

Los procesos tienen múltiples versiones. Esto es el final de la estandarización. Los procesos tradicionales tienen por objeto suministrar producciones masivas para un mercado masivo. Todos los inputs se manejan de idéntica forma, de modo que las empresas pueden producir bienes y servicios uniformes. En un mundo de mercados diversos y cambiantes, esta lógica es obsoleta.

Se reducen las verificaciones y controles.

Se combinan las ventajas de las operaciones centralizadas y descentralizadas en un mismo proceso. La informática permite que las empresas funcionen con operaciones autónomas (descentralización) y, al mismo tiempo, la organización disfruta de las economías de escala que crea la centralización.

Las principales consecuencias en las organizaciones son:

Los departamentos funcionales pierden su razón de ser. Los gerentes dejan de actuar como supervisores y se comportan como entrenadores. Los trabajadores tienen un comportamiento más profesional: piensan más en las necesidades de los clientes que en ser leales a sus jefes. Las actividades y valores cambian en respuesta a los nuevos incentivos.

Cambian las unidades de trabajo. Los departamentos funcionales se convierten en equipos de proceso. Estos equipos reemplazan la antigua estructura departamental.

El trabajo se desarrolla en equipo y de forma multidimensional. Los trabajadores no son individualmente responsables de una tarea determinada; su responsabilidad es compartida con sus compañeros de equipo sobre el rendimiento del proceso total, no sólo de una pequeña parte del mismo. Todos los miembros del equipo tiene al menos un conocimiento básico de todos los pasos del proceso y probablemente realizarán varios de ellos. El trabajo es más enriquecedor y satisfactorio. Sin embargo, también es más exigente y difícil, ya que gran parte del trabajo de rutina se elimina o automatiza.

La medida del rendimiento y las compensaciones se desplazan de la actividad a los resultados. En las empresas rediseñadas, el rendimiento se mide por el valor creado y la compensación se fija de acuerdo con ello.

Las estructuras organizacionales cambian de jerárquicas a planas. La estructura tiende a ser plana, pues el trabajo lo desarrollan equipos de personas esencialmente iguales las unas a las otras que operan con gran autonomía y tienen el apoyo de unos pocos directivos.

2.4.12.4 METODOLOGIA DE LA REINGENIERIA

Los procesos corresponden a actividades naturales de los negocios, pero, con frecuencia, las estructuras organizacionales los fragmentan y oscurecen.

La reingeniería tiene como objeto los procesos y no las organizaciones, no se rediseñan los departamentos, sino el trabajo que realizan las personas.

Una vez que los procesos se identifican, es necesario resolver cuáles necesitan reingeniería y el orden en que se deben diseñar. Ninguna empresa puede rediseñar

simultáneamente todos sus procesos de alto nivel. Lo normal es que se apliquen tres criterios a fin de seleccionar.

¿Qué procesos se encuentran en mayores dificultades?

¿Cuales ejercen un mayor impacto en los clientes de la empresa?

¿Qué procesos de la empresa son en este momento más apropiados para la reingeniería?

Una vez que se ha elegido un proceso para rediseñarlo, el paso siguiente es entender el proceso en su estado actual. No se trata de analizar el proceso, sino de comprenderlo. El equipo busca conocimiento y comprensión. Entender un problema es menos complejo y laborioso en el tiempo que analizarlo. Sin embargo, entender es más difícil que analizar, ya que implica considerar las metas y los problemas fundamentales de los clientes.

Una vez que el equipo comprende lo que necesita el cliente (externo o interno) del proceso, el paso siguiente es averiguar lo que proporciona el proceso actual. La finalidad es entender el qué y el porqué del proceso, no el cómo.

También se pueden buscar referencias (benchmarking), pero ello supondrá que el objetivo es alcanzar a otra organización, no ir por delante de todas.

El equipo estudia los procesos existentes, debido a que cuanto más sepan los miembros acerca de los objetivos reales de un proceso, estarán mejor capacitados para rediseñarlo.

CAPITULO III: CONTROL DE GESTION EN EL SECTOR FINANCIERO

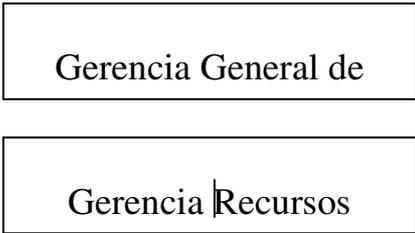
El presente capítulo, tiene como objetivo hacer un estudio de la aplicación de los elementos del Control de Gestión en las mesas de dinero del sector financiero, para ello se describirá el funcionamiento de cada Mesa de Dinero, además de ver que se entiende por Control de Gestión.

3.1 BANCOS

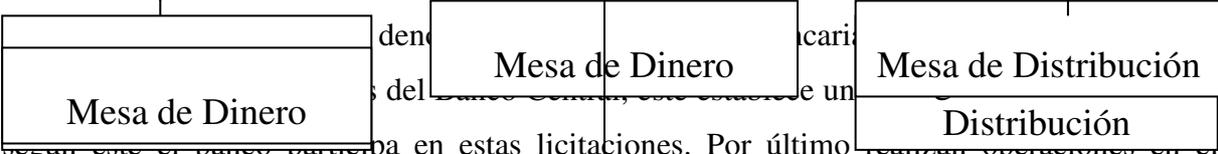
Banco es toda sociedad anónima especial que, autorizada en la forma prescrita por la ley N° 19.528, se dedique a captar o recibir en forma habitual dinero o fondos del público, con el objeto de darlos en préstamo, descontar documentos, realizar inversiones, proceder a la intermediación financiera, hacer rentar estos dineros y, en general, realizar toda otra operación esta ley le permita.

La estructura de la Mesa de Dinero estudiada es la que sigue a continuación:

Fig012



Las mesas de dinero en moneda nacional y extranjera realizan captación y colocación de dinero del Banco Central, este último a través de un mercado secundario de papeles del Banco Central.



La mesa de distribución realiza operaciones con grandes empresas y sucursales bancarias.

Los Instrumentos transados por el banco en estudio son:

Papeles del Banco Central de Chile

Letras Hipotecarias

Forwards

Swaps

Operaciones de Intermediación (compraventa de dólares)

Como Banco no puede transar instrumentos de renta variable

El Middle Office es una unidad de apoyo técnico a la mesa, esta fija las tasas con las que deben operar los operadores de mesa. A pesar de que esta depende de la Gerencia de Recursos Financieros, tiene carácter de subgerencia.

El Back Office es entendida como unidad de apoyo administrativo y técnico y depende de la Gerencia de Operaciones del banco.

Esta en proceso de desarrollo en uno de los bancos estudiados la forma de establecer los resultados financieros de cada mesa, ya que existen resultados que se generan en más de una mesa, por lo tanto, es necesario distribuir estos resultados. Por ejemplo en una operación que participa tanto moneda nacional como extranjera se determina lo que esta marginando respecto a las operaciones que la propia mesa tiene con el resto de las operaciones, entonces, a lo menos se incorporaría de esta forma el costo de oportunidad, y este sería el margen que aplica cada mesa en cada una de las operaciones.

3.1.1 APLICACION DE ELEMENTOS DE CONTROL DE GESTION

En el banco, bajo análisis, se considera al Control de Gestión como un componente integrante de la Gestión de Riesgos, esta consiste esencialmente en tomar decisiones sobre la base de las expectativas de beneficios futuros, ponderando las posibilidades de pérdidas inesperadas,

controlar la puesta en práctica de sus decisiones, y evaluar los resultados de las mismas de manera homogénea y ajustada según el tipo de riesgo asumido.

La medición de riesgos permite establecer límites a los mismos, que evitan que un gestor pueda causar pérdidas excesivas a la entidad.

Los riesgos que gestiona el Banco son los siguientes:

Riesgo de Liquidez

Riesgo de Mercado

Tipos de interés

Tipo de cambio

Riesgo de Crédito

Riesgo Operacional

Riesgo Legal

3.1.1.1 PLANIFICACION ESTRATEGICA

La planificación estratégica es desarrollada por la Gerencia de Recursos Financieros, y los objetivos de esta están asociados a valorar y maximizar los beneficios obtenidos en negocios con grandes empresas e interbancarios.

La planificación estratégica es anual, pero también existen reuniones periódicas en dónde esta es evaluada. En forma semestral se realizan reuniones con asesores económicos externos y trimestralmente se realiza la planificación estratégica trimestral.

Una vez por semana se analiza el desempeño obtenido en la semana anterior y se fija la estrategia para la semana siguiente. Además diariamente se realiza la llamada reunión de tesorería, en dónde se discute en base a la información disponible la estrategia del día, es decir, si se tomará, prestará, los volúmenes que se manejarán, etc. En esta reunión de tesorería participan los jefes y subjefes de mesa, además del asesor macroeconómico cuando existe la necesidad de entregar alguna información relevante.

3.1.1.2 DISEÑO ORGANIZACIONAL

Existe una estructura estratégica y una operativa, la primera esta compuesta por el consejo y los comités de dirección, que tienen como función genérica la aprobación de la estrategia y las políticas de gestión de riesgos de la entidad.

El Comité Ejecutivo aprueba la estrategia de gestión de riesgos, la estructura de límites así como los países y negocios en los que operar. Establece la normativa de responsabilidades y atribuciones, determinando los máximos volúmenes que pueden transar los operadores, las operaciones que solo deben ser realizadas por subgerentes, la Gerencia de Recursos Financieros y la Gerencia General de Finanzas.

Analiza los resultados obtenidos en función de los presupuestos y los riesgos. Reasigna capital entre los negocios en base al capital ajustado según riesgo (RORAC).

Rorac: Return on risk adjusted capital es decir, rentabilidad del capital ajustado según el riesgo. Se calcula dividiendo los beneficios para los accionistas, después de impuestos, por el capital en riesgo.

Capital en Riesgo: Es el nivel de la pérdida de valor del negocio (o cartera de instrumentos) que sólo se vería superada en el 1% (por ejemplo) de los casos en un plazo determinado; por ejemplo, una compañía con calificación crediticia AA ofrece una seguridad de un 99.98% de que no quebrará a lo largo del próximo año. El capital en riesgo se define entonces como el nivel de pérdida que no será alcanzado salvo en el 0.02% de los años.

En la estructura operativa existen cuatro tipos de áreas:

Area de análisis y control de riesgos. Verifica y controla que el nivel de actividad de cada una de las unidades se encuentre dentro de los límites establecidos.

Area de gestión de activos y pasivos (área GAP)

Areas de negocio: cada área corresponde a un ámbito de actividad del Banco, por ejemplo banca comercial, banca de inversión, etc.

Areas de soporte: entre estas está el área de operaciones (back office)

3.1.1.3 SISTEMAS DE INFORMACION

Los sistemas de apoyo utilizados en el Front Office y en la organización son:

Bloomberg: Sistema de información financiera, económica y de gobiernos, que brinda información en forma instantánea, exacta y actualizada. Cubre todos los sectores de mercados a nivel internacional. Brinda completas herramientas de análisis técnico y análisis fundamental para pronosticar tendencias en precios de títulos valores negociados en bolsa.

- Reuters: Sistema de información de mercados.

Sistema de Procesamiento de Transacciones (SPT): Los sistemas utilizados, son desarrollados en forma interna por el banco, los que son comunes a toda el área de tesorería. Una vez que las operaciones son realizadas, un área dentro del front office que representa un pseudo back office ingresa los datos al sistema generándose una papeleta electrónica que es recibida por las áreas de apoyo con el fin de realizar los controles necesarios para validar la transacción.

Bases de Datos Estáticas:

Las bases de datos estáticas contienen información básica para el funcionamiento de los sistemas de tesorería. Contienen información sobre contrapartidas y clientes, brokers, divisas, carteras, bases de cálculo, características básicas de instrumentos, etc.

Las modificaciones de información son propuestas por los responsables del front office, back office y del área de análisis y control de riesgos, y son revisadas y aprobadas por el área de tecnología y sistemas.

Controles automáticos en los Sistemas:

- * Los sistemas de tesorería tienen en funcionamiento controles automáticos de edición – validación para asegurar la exactitud de los datos introducidos.
- * Los sistemas tienen controles sobre las operaciones introducidas para verificar los datos claves (contraparte, brokers, plazos de vencimiento, divisa, instrumento, etc.)
- * Tienen controles programados, para asegurar la posición e integridad de los datos (campos requeridos, verificación de códigos, etc.)
- * Los sistemas tienen controles que no dejan introducir una operación si no se ha completado toda la información definida como básica para poder procesarla.

* Los sistemas generan un informe de errores, que es revisado por los encargados de introducir los datos en los sistemas, con el fin de hacer las correcciones.

En forma adicional obtienen información macroeconómica e internacional del asesor financiero del banco, que en forma no periódica se reúne en las mañanas con los operadores.

3.1.2 HERRAMIENTAS DE CONTROL DE GESTION

3.1.2.1 PRESUPUESTOS O METAS DE RENTABILIDAD

Las metas de rentabilidad son propuestas por los jefes de mesa al gerente de recursos financieros, este a su vez las propone al gerente general y por último al comité ejecutivo quién las aprueba.

Estas metas son fijadas de acuerdo a la rentabilidad obtenida en el año anterior y lo que se espera para el año en curso, la relación con los clientes y análisis macroeconómicos.

Las metas son fijadas de acuerdo a la planificación estratégica. Cada mesa tiene su meta de rentabilidad, la cual se divide en doceavos. Basándose en este patrón la Gerencia de Control Financiero va comparando mensual y diariamente el cumplimiento de las metas.

3.1.2.2 VALUE AT RISK (VaR)

El concepto de Value at Risk, o valoración del riesgo, proviene de la necesidad de cuantificar con determinado nivel de significancia o incertidumbre el monto o porcentaje de pérdida que un portafolio enfrentará en un periodo predefinido de tiempo. Su medición tiene fundamentos estadísticos y el estándar de la industria (bancos) es calcular el VaR con un nivel de significancia del 5%. Esto significa que solamente el 5% de las veces el retorno del portafolio caerá más de lo que señala el VaR, en relación con el retorno esperado.

3.1.2.3 ANALISIS DE SENSIBILIDAD

Una vez que el banco identifica los factores de riesgo a los que está expuesto el valor del negocio, cuantifica la influencia de cada uno de ellos sobre dicho valor.

Fig013

Este fórmula mide la sensibilidad del instrumento financiero frente al factor i y represent:
$$\text{Sensibilidad} = \frac{\Delta \text{valor}}{\Delta \text{factor } i}$$
 rumento ante una variación determinada

en el valor del factor de riesgo. De esta manera, el riesgo de la cartera se expresa como un conjunto de sensibilidades a cada uno de los factores de riesgo.

3.1.2.4 BENCHMARKING

El benchmarking que se aplica en el banco bajo análisis, está relacionado con las carteras de inversión. Para evaluar la gestión de administración de las carteras, se utiliza un portafolio comparador. Este portafolio es neutral y factible de reproducir, además debe incorporar todas las restricciones institucionales vigentes. Esto se realiza en el proceso de generación de Frontera Eficiente (define los portafolios factibles - canastas de inversión - que cumplen con el requisito de maximizar retorno para todo nivel de riesgo). De este modo están cubiertos los riesgos tanto institucionales que son relevantes para la entidad, así como los riesgos financieros.

3.1.3 MARCO NORMATIVO

- Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central de Chile:

Capítulo IX. Establece disposiciones sobre productos derivados sobre monedas, productos y tasas de interés

Capítulo XIII. Normas aplicables a las operaciones de cambios internacionales, créditos e inversiones que realicen las empresas bancarias en Chile

- Normas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras:

La Superintendencia emite normas de carácter general para la clasificación de riesgo de la cartera de colocaciones y valorización de las inversiones y otros activos de los bancos.

También establece normas específicas cuyo objetivo es la mantención de adecuados niveles de liquidez en los bancos. Dichas normas se refieren a: a) mantención de reservas líquidas mínimas asociadas a la relación de depósitos a la vista y el capital de un banco, b) relación entre operaciones activas y pasivas por plazo, y c) normas de encaje a los depósitos tomados del público, entre otras.

- DFL N° 3 del Ministerio de Hacienda, el cual refunde los textos del DFL 252 de 1960 (Ley General de Bancos) y DL 1097 de 1975, Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

3.1.4 AUDITORIA INTERNA

La auditoría interna a la Mesa de Dinero del banco es realizada en forma semestral por contraloría, área que depende del Gerencia General.

La primera actividad consiste en obtención de conocimiento del área a auditar mediante la recopilación de información, que depende del objetivo y alcance de la auditoria. Una vez obtenida toda la información necesaria se realiza la planificación de la auditoria, que consiste en la especificación, entre otros, del objetivo de la auditoria, los programas de trabajo a utilizar, grupo de trabajo y distribución entre sus integrantes.

Una vez realizada la planificación se procede a la ejecución de las pruebas definidas en los programas de trabajo y aquellas que según el criterio del auditor estime convenientes. A modo de ejemplo, los siguientes procedimientos pueden desarrollarse en una auditoria de la Mesa de Dinero, esto dependerá del objetivo de la auditoría :

- Sistema de grabación de operaciones. Las grabaciones de los capítulos son escuchadas en forma aleatoria para ratificar información.
- Cumplimiento de límites y márgenes. Verifica que las atribuciones fijadas por el comité ejecutivo se cumplen.
- Cuadre de operaciones.
- * Registros del operador v/s operaciones ingresadas al sistema operativo
- * Operaciones ingresadas al sistema operativo v/s operaciones ingresadas al sistema contable
- * En caso de irregularidades, razón de la corrección, como se realizó, cuando y quién
- Documentación. Verificación de la existencia de respaldo de la documentación de soporte (contratos, boletas, etc.)

- Aspectos Legales. Verifica que los márgenes dados por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras hayan sido controlados por el Back Office. Además verifica que el encaje es constituido de acuerdo a lo establecido por la normativa vigente.

- Control de Precios de mercado. Verifica a través de una muestra que las operaciones se realizan a precio de mercado.

Una vez realizadas las pruebas y discutidos los resultados con el área auditada, se emite el informe final a la gerencia del área en cuestión, y a la gerencia general del banco.

3.2 CORREDORAS DE BOLSA

Son aquellos que efectúan la labor de intermediación entre compradores y vendedores de títulos bursátiles, acciones, pagares, bonos, etc. Esta labor incluye asesoría respecto al comportamiento del mercado bursátil y la materialización de la compra o venta de valores. Por esta labor cobran una comisión que es variable, que depende del tipo de título que se trate.

Las actividades más importantes desarrolladas por los corredores de bolsa son el cumplimiento de las órdenes, ya sea de compra o venta, de los clientes que han encargado esta función. Para ello, el cliente debe especificar claramente lo que comprará o venderá, indicando ciertas condiciones que debe cumplir, entre las cuales se encuentran:

Fijación del precio de transacción.

Determinación de la forma de pago.

Liquidación de la operación. Esta etapa implica la entrega física de los instrumentos al comprador de parte del vendedor, previo pago de la operación. Se realiza una vez terminada la actividad bursátil (rueda).

Promover el lanzamiento de nuevos títulos al mercado.

Realizar labores de custodia.

Desarrollar labores de información del mercado bursátil y su entorno.

Los corredores son uno de los elementos que más pueden influir en el desarrollo de mercados eficientes, mientras más tecnificada está la labor del corredor, más puede colaborar con el mercado.

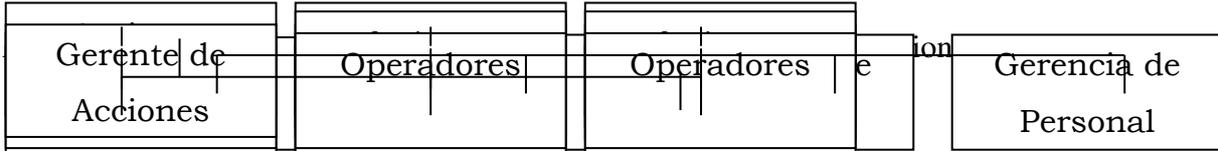
La empresa estudiada para este caso ofrece servicios de compra y venta de acciones, dólares e instrumentos de renta fija. Entre los productos que se ofrecen encontramos:

Productos en Moneda Extranjera: Compra y Venta de Dólares, Venta y Transferencia de otras monedas, Forwards, Pactos en Monedas Extranjeras, Compra y venta de Instrumentos Financieros en Dólares (depósitos a plazo en dólares, bonos de empresas, pagarés de banco Central, entre otros.)

Además entre otros productos se incluyen: Pactos (ventas con compromiso de retrocompra), Compra anticipada de Depósitos de Plazo, Intermediación Financiera (Depósitos a plazo, PRBC, PDBC, etc. incluyendo la compra o venta de instrumentos de renta fija como Bonos de empresas o bancos, Letras Hipotecarias, PRC, Bonos de reconocimiento).

Esta Mesa de Dinero se estructura de la siguiente manera:

Fig014



3.2.1 PROCEDIMIENTOS DIARIOS DE LA MESA DE DINERO

El día de inicio de operaciones se realiza la habilitación de los sistemas a las 9:00 AM. Posteriormente en la mesa de Dinero se procede a realizar una estimación del comportamiento que tendrá el dólar, conversado y fijada esta estimación se manda un correo interno a toda la fuerza de ventas con esta información, también se fijan los valores punta (máximo valor que tendrá el dólar). Por cada operación efectuada, el operador tiene un registro escrito de las transacciones y luego las ingresa al sistema, posteriormente se imprime la papeleta que será llevada a operaciones para su correspondiente contabilización e ingreso al sistema y posterior liquidación.

Al final del día se hace una conciliación que consiste en la preparación de una planilla de resultados en Excel y se revisa al día siguiente con contabilidad.

En Renta Fija lo importante es conseguir papeles a una buena tasa y una vez conseguido esto, entonces al concretarse la operación, se registra en el sistema y se sigue con el mismo procedimiento anterior. El sistema permite ver inmediatamente lo que se ganará por cada operación efectuada, es decir permite conocer inmediatamente el Spread (diferencial de tasas).

3.2.2 APLICACION DE ELEMENTOS DE CONTROL DE GESTION

Por Control de Gestión en esta empresa se entiende sacar el máximo provecho a los productos definidos en el negocio, por lo tanto se dirá que la gestión es exitosa en la medida que obtengan ganancias por productos. La gestión la realiza la Mesa de Dinero, la fuerza de ventas (ven si cada producto se está vendiendo) y auditoría por su parte revisa todo el control interno (que se cumpla con el marco legal y que los documentos se encuentren con los requisitos como la validación de las firmas de las órdenes, su adecuada contabilización entre otros).

Existe un comité en el cual participan los Gerentes de Inversión, Gerente General y los tres gerentes de las mesas que se reúnen una vez a la semana, precisamente para informarse de los productos y su desempeño dentro del mercado. Como operan en base al mercado cambiario informal, no se puede medir participación de mercado.

3.2.2.1 PLANIFICACION ESTRATEGICA

La planificación que se realiza se define anualmente, pero se divide en dos semestres, al final de cada semestre se hace una evaluación de desempeño. En ella participan tanto los gerentes de cada Mesa de Dinero (renta fija, acciones, dólares) junto con el área Comercial, esta planificación consiste básicamente en la fijación de las utilidades que se quiere ganar por producto. También se ve la posibilidad de lanzar nuevos productos, previo a la realización de un estudio que indique que se tendrá una buena respuesta por parte de los clientes en el mercado.

3.2.2.2 DISEÑO ORGANIZACIONAL.

Lo más relevante de esta etapa, es la definición de autoridades y responsabilidades, en este caso como la corredora estudiada es filial de un banco, éstas nacen del directorio del mismo

banco, que da las atribuciones al Gerente General, este a su vez se las da a los gerentes de cada área. Luego que el Gerente de Inversiones tiene fijada sus responsabilidades y límites, éste se las designa a los Gerentes de Acciones, Renta Fija y Dólares. Todo esto queda estipulado en forma escrita, así como los límites que tiene cada operador. El sistema permite ver los montos que ellos están transando y el gerente puede observar esto instantáneamente.

Relacionado con las atribuciones y límites existe un riesgo que es el de posiciones que se gestiona mediante los límites y atribuciones explicadas anteriormente, por lo tanto, existe una clara definición por niveles jerárquicos. A su vez también existen otros dos riesgos:

Riesgo de Clientes: que se minimiza debido a que solamente se negocia con cuenta correntistas del banco.

Riesgo de forma de Pago: estos a su vez se dividen en billetes, cheques cuenta corriente, cheques bancarios y transferencias. Para el caso en que el pago es en billetes existe una norma dictada por el SII respecto de los montos para el pago a través de boletas (el cliente puede pedir boleta o factura); en el caso en que el pago es a través de cheques cuenta corriente, previamente se conversa con el ejecutivo de cuenta; para los cheques bancarios, tesorería llama al banco respectivo confirmando la procedencia del cheque y por último en el caso de las transferencias, se fijan líneas de crédito previo estudio de los antecedentes comerciales del cliente.

3.2.2.3 SISTEMAS DE INFORMACION.

Para la operatoria diaria e información actualizada se utiliza:

Bloomberg: Es una red de información financiera internacional, en tiempo real, las 24 horas del día. Esta información incluye noticias, datos y análisis de mercados financieros y del mundo de los negocios. Además, constituye la fuente esencial de datos para todo tipo de valores, estadísticas, índices e investigación.

Reuters: Es un sistema financiero basado en ventanas, cuya mayor fuerza se encuentra en las tasas de cambio, así como en indicaciones precisas de las tasas del mercado de dinero desde los participantes del mercado de capitales. No tiene información de acciones y tiene fuerte cobertura noticiosa.

Mercurio On Line: ofrece información financiera en tiempo real.

Terminales bolsa de Comercio y Bolsa electrónica.

Sistema de Procesamiento de Transacciones (SPT): Este sistema permite realizar transacciones y operaciones rutinarias de manera eficaz, en este caso corresponde a un desarrollo interno efectuado por el departamento de sistemas. Elaborado con los requerimientos y la participación tanto de la Mesa de Dinero como del área Comercial.

La aplicación correspondiente a la mesa permite observar la posición en caja como la de los dólares (si esta comprado o vendido en dólares). La corredora maneja dos cuentas, una en Santiago y otra en Nueva York, por lo tanto para los operadores es importante saber de cuanto dinero disponen en cada cuenta antes de realizar una transacción.

La posición que se maneja es de tipo financiera, es decir, por la operatoria se producen descalces entre la estructura del pasivo y del activo, fundamentalmente porque la oportunidad en que se obtienen los fondos y son colocados no son coincidentes, por lo tanto se manejan estos descalces a través del área de finanzas y se implementan a través de la Mesa de Dinero. Los tipos de posición financiera se refieren a monedas, tasas de interés y plazos. El sistema permite observar la posición en que se encuentra la mesa, y cualquier transacción nueva afectará la posición que se tenga hasta ese momento.

De este sistema así como también de contabilidad, la Mesa de Dinero se abastece de informes tales como:

Informe de Contabilidad de Gestión: Indica el resultado que se ha obtenido por cada producto, si se ha obtenido pérdidas o ganancias.

Informe de Operaciones: Indica los saldos que tienen tanto en las cuentas de Santiago como de Nueva York y las transferencias que se han realizado al exterior.

Respecto a este último punto dentro del sistema transaccional, para las transferencias se utiliza la aplicación INTERBANK, una vez llegada la instrucción de la remesa de los dólares se ingresa a este sistema y luego de su aprobación entonces se puede emitir hacia el cliente un SWIFT (comprobante) de que los dólares fueron transferidos a su cuenta corriente.

El sistema posee distintos niveles de acceso a la información, por ejemplo existen aplicaciones para la liquidación de las órdenes así como también la aplicación que utilizan los operadores para las transacciones, un liquidador (quien efectúa el cobro o pago) no puede modificar nada de la aplicación a la cual tienen acceso pleno los operadores, más bien puede observar todas las operaciones efectuadas en el día, los montos transados y la forma de pago, para así proceder a liquidarla.

3.2.3 HERRAMIENTAS DEL CONTROL DE GESTION

3.2.3.1 PRESUPUESTOS

El presupuesto se define en la planificación estratégica, por lo tanto es aquí donde se fijan las metas y este presupuesto es bastante flexible, ya que depende de las condiciones del mercado. En la mesa de Dólares no existe una meta por operador, es una meta común para todos; en la mesa de Acciones, cada operador tiene una meta preestablecida, para ello debe realizar informes respecto de sus clientes. Por ejemplo, si uno de ellos abarca el sector eléctrico debe reportar a su respectivo gerente la situación en que se encuentra la empresa con este cliente y las transacciones realizadas con él durante el último tiempo, del mismo modo el operador deberá estar informado del acontecer diario de este sector específico.

Lo relevante es cumplir con la meta global, es decir se fija una utilidad global entre las tres Mesas y se encaminan los objetivos para cumplirla, ahora bien, si una de ellas obtiene un rendimiento muy por debajo de las otras, entonces se efectúan operaciones intermesas (por ejemplo con Renta fija).

Respecto de la Tasa de Transferencia, no existe una determinación entre las Mesas, lo que se hace es que si la Mesa de Dólares se quedó vendida en dólares, entonces traspasa los pesos a la Mesa de Renta Fija para que ella le saque rendimiento, estos son entregados Tasa de Mercado.

3.2.3.2 INDICADORES DE GESTION

La evaluación de los distintos productos se realiza a través del establecimiento de metas por producto, no se aplica ningún indicador de gestión, solo se ve si se cumplieron con las metas fijadas (ver si el producto se vendió bien o no).

Lo que si se analiza para la cartera de inversión de la corredora, es el siguiente índice:

Fig015

Para ello se hace un listado de aquellos clientes que les reportan mayores ingresos y se eliminan de este índice aquellos que les reportan menores ingresos.

3.2.4 MARCO NORMATIVO

Legalmente las corredoras de bolsa están regidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. (Ley 18045 de Mercado de Valores que establece lo que debe o no hacer un corredor de Bolsa).

Entre las normas de la SVS más importantes se encuentran: Norma de Carácter General N°18 que establece Normas sobre condiciones de Patrimonio, Liquidez y Solvencia para intermediarios de Valores; Norma de Carácter General N°12 sobre transacciones de valores, compraventa de valores por cuenta propia y registros e información que deben proporcionar los corredores de bolsa y agentes de valores.

Circular 514 de la SVS que establece normas para los intermediarios sobre valorización de inversiones en valores mobiliarios, compromisos de compra, ventas con compromiso de retrocompra, compromisos de venta y compras con compromiso de retroventa

Además están afectos al Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central de Chile.

3.3 ADMINISTRADORAS DE FONDOS MUTUOS

Fondo Mutuo es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en valores de oferta pública, que administra una sociedad anónima por cuenta y riesgo de los partícipes o aportantes.

Las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos fueron creadas para asumir las dificultades particulares de inversión. Profesionales especializados pasan a tomar a nombre de sus clientes, las opciones de inversión.

El administrador del Fondo tiene como objetivo el estudio y selección de los instrumentos que existen en el mercado. Después de este proceso, el Gerente de Inversión del Fondo escoge los valores que estima sean mejores para el rendimiento del Fondo.

La diversificación que implica invertir en un Fondo Mutuo, compensa las eventuales oscilaciones que pueda puedan sufrir un solo instrumento, reduciendo así el impacto que se generaría sobre el retorno de todo el portafolio o cartera de inversiones. De este modo los Fondos Mutuos debieran lograr un retorno menos volátil que el esperado para cada instrumento en forma individual. Dado que los Fondos Mutuos invierten en un gran número de instrumentos, les permite aumentar la oportunidad de retorno y reducir el potencial de riesgo.

La administradora estudiada para este caso, cuenta con 9 fondos, clasificados dentro de las categorías de renta fija corto plazo, renta fija mediano y largo plazo, renta variable nacional y renta variable internacional; la composición de cada uno de los fondos posee distintos porcentajes entre instrumentos de renta fija y variable. Los fondos están compuestos por:

Acciones

Bonos Corporativos

Letras Hipotecarias

Pactos

DPF (Depósito a plazo fijo)

DPR (Depósito a plazo reajutable)

BCU Instrumentos nuevos

BCP } emitidos por el

BCD Banco Central.

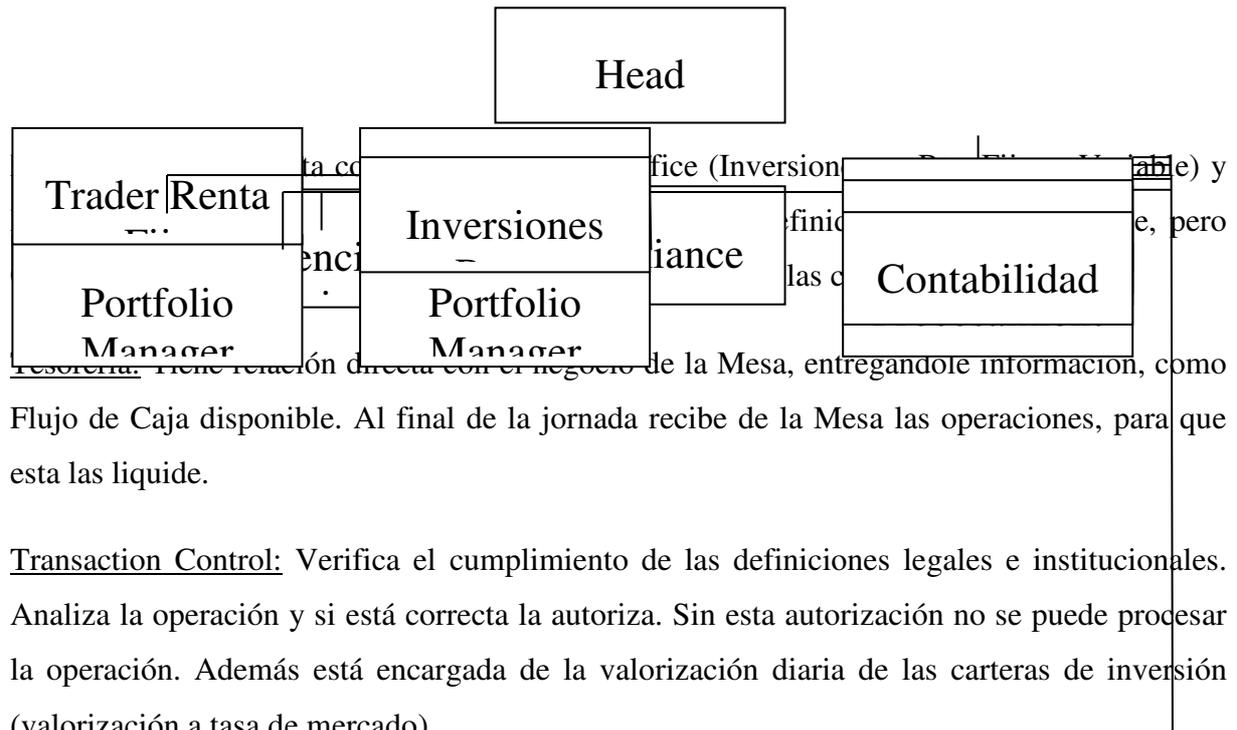
PRDC

PRBC

PRC

Estructura de la Mesa de Dinero de la Administradora de Fondos Mutuos estudiada es la que se detalla a continuación.

Fig016



Transaction Control: Verifica el cumplimiento de las definiciones legales e institucionales. Analiza la operación y si está correcta la autoriza. Sin esta autorización no se puede procesar la operación. Además está encargada de la valorización diaria de las carteras de inversión (valorización a tasa de mercado).

Los límites legales son definidos por la Superintendencia de Valores y Seguros, los límites institucionales son definidos por el Risk Manager o Compliance.

Compliance: Es el área de evaluación de riesgos, diariamente autoriza las operaciones. Vela por que la operación no tenga un riesgo involucrado que no pueda ser visto por la legislación y las normas institucionales. Risk Manager establece, por ejemplo, con que instituciones se puede transar.

3.3.1 APLICACION DE ELEMENTOS DE CONTROL DE GESTION

Básicamente se entiende por Control de Gestión a la medición y evaluación de las carteras de inversión, para ello se realizan comités bisemanales y trimestrales, en donde a parte de revisar las carteras se analiza la composición de rentabilidad y comparación v/s el Benchmark.

Respecto de la gestión de riesgos, en renta fija lo que se hace es determinar líneas de crédito para los emisores, de acuerdo a estudios sobre la capacidad de repago de los mismos. En renta variable se gestiona mediante el “Modelo de Barra” y midiendo los “Tracking Errors” (que será explicado en el numeral 3.3.2.4 y 3.3.2.2 respectivamente)

3.3.1.1 PLANIFICACION ESTRATEGICA

Si bien no existe una planificación estratégica definida como tal, existe el denominado Account Review Committee que consiste en reuniones económicas, de inversión, dónde se discute acerca de los mercados. Se analiza el mercado de renta fija y renta variable por separado, junto con esto se determina cuales son las proyecciones y se analiza como se han comportado.

Se analiza cada una de las carteras en función del Benchmark (IPSA) en el caso de renta variable y la Yield Curve en renta fija.

Se analiza y discute la rentabilidad que han obtenido en el sector y se toma la decisión estratégica respecto al enfoque que tendrán durante la semana.

Posteriormente, se genera un acta que es auditable, respecto de los temas tratados durante la reunión del comité. En él participan: Head, Gerente de Inversiones, Portfolio Manager Renta Fija, Portfolio Manager Renta Variable, una persona encargada del departamento de estudios (área encargada de analizar financieramente a las empresas con el fin de determinar, las empresas con las cuales la Mesa podrá transar)

3.3.1.2 SISTEMAS DE INFORMACION

Se cuenta con los siguientes sistemas:

Bloomberg: Sistema de información financiera, económica y de gobiernos, que brinda información en forma instantánea, exacta y actualizada. Cubre todos los sectores de mercados a nivel internacional. Brinda completas herramientas de análisis técnico y análisis fundamental para pronosticar tendencias en precios de títulos valores negociados en bolsa.

Reuters: Sistema de información de mercados.

Terminales Bolsa de Comercio: Fuerte en Mercado Secundario.

Sistema de Procesamiento de Transacciones (SPT): El sistema transaccional corresponde a BAC (Sistemas Financieros), este es un software hecho a medida con los requerimientos en este caso de la administradora de fondos mutuos. Mediante distintas aplicaciones permite la compra y venta de fondos mutuos (realizar tanto inversiones como rescates de los fondos de los clientes), por ejemplo, tesorería registrará en su aplicación las solicitudes de rescates e inversiones (el cliente podrá verlo cuando solicite la cartola de movimientos de su cuenta). El sistema transaccional también permite la administración de la cartera (procesos de devengo entre otros).

En la parte de operaciones, permite hacer el cálculo del valor cuota para cada uno de los fondos, esta información se entrega diariamente a SCAN (organismo que recibe información diaria de valores cuota), quien después entregará los valores cuota de todas las administradoras del mercado.

Para la operatoria de la Mesa de Dinero se necesita de:

Flujo de Caja: tesorería brinda la información necesaria para ver el disponible, con esta información los Traders (operadores) pueden comenzar a transar en el mercado.

Informes de Gestión: Ambos Portfolio Managers, todos los días reciben un informe de gestión (uno para renta fija y otro para renta variable respectivamente) el cual analiza la rentabilidad respecto al mercado (competencia) de cada fondo (rentabilidad a treinta días, a un año etc.). Con esto se define la estrategia a utilizar durante el día. (en que papeles invertir).

Informe de Composición de los Portafolios: instrumentos que componen los distintos fondos.

Informe de Holgura en límites regulatorios e institucionales: los institucionales definidos por el área de Risk Manager (administración de riesgo) y los regulatorios por la SVS (Superintendencia de valores y Seguros).

Durante la tarde cuando se procede a valorar la cartera, mediante una matriz de valorización de tasas, el trader de renta fija debe entregar a Transaction Control las tasas de mercado (de los terminales de la bolsa) de modo que pueda valorizar a tasa de mercado.

3.3.1 HERRAMIENTAS DE CONTROL DE GESTION

3.3.2.1 PRESUPUESTOS

En el ejercicio anual, se estiman los montos de cartera de cada uno de los fondos, tomando en cuenta parámetros económicos esperados para determinar el tamaño de la industria.

Adicionalmente se toman en cuenta acciones que realizará la administradora para determinar el tamaño de la participación en el mercado.

3.3.2.2 BENCHMARKS (TRACKING ERRORS)

Los Tracking errors se definen para los portafolios accionarios, se utiliza el IPSA como Benchmark que es el índice bursátil de las acciones que más se transan en bolsa. La idea es seguir el comportamiento del IPSA pero se intenta lograr superar la rentabilidad del IPSA. Cuando se desvía del Benchmark se le denomina “tracking error”. Se determina lo máximo que se podría desviar respecto a este índice bursátil..

Existe un área de estudio que verifica esta información y se fijan límites de desviación, estos límites sirven de referencia para no excederse en riesgo, este límite es conocido por los operadores de la Mesa de Dinero y además se monitorea periódicamente

3.3.2.3 DURATION Y YIELD CURVE

Para la administración de las carteras de inversión en la parte de Renta Fija se determinan las proyecciones de la Yield Curve calculando el duration específico de cada uno de los fondos, este es el promedio ponderado de plazo con respecto a la rentabilidad.

La Yield Curve es la relación entre la TIR y el plazo de los instrumentos de Renta Fija de la economía. Es decir, cuando la curva de rendimiento o Yield Curve señala que la tasa a 3 años es 7.10%, nos dice que los instrumentos de Renta Fija a 3 años tienen, en promedio, una TIR de 7.10%, pero no distingue si pagan o no cupones.

El concepto de Duration o duración de un Bono, es una medida de la variabilidad de su precio.

La relación entre el precio de un Bono y su Tir se puede graficar de la siguiente manera:

Fig017

El duration puede verse como:

- El promedio en que se pagan los flujos de caja de un Bono (como ejemplo de instrumento).
- La sensibilidad del precio del Bono ante movimientos en la tasa de interés.

3.3.2.4 MODELO DE BARRA

Para Renta variable los portafolios son monitoreados con el método Barra y se miden los Tracking errors.

El modelo de Barra ayuda a medir los riesgos que se pueden asumir en un portafolio de renta variable.

Este modelo introduce algunas variantes al modelo de CAPM tratando de mejorar el Beta (β : Riesgo Sistemático no Diversificable), logrando una mejor predicción, se determina este beta realizando un regresión incluyendo la variable de dependencia respecto del mercado, un coeficiente de predicción y un descriptor de la compañía en el momento de la predicción. Toma una cartera diversificada igual al portafolio de mercado como el IPSA y hace una comparación entre la rentabilidad de la cartera de inversiones y el índice bursátil.

3.3.2.5 BEST EXECUTION

Es un informe que consiste en analizar las compras efectuadas de los instrumentos financieros, la idea es comparar el precio al que fue comprado el instrumento con la tasa de mercado, dando como resultado un porcentaje de desviación. Este análisis es posterior, por lo tanto con este análisis se pretende prevenir futuras ineficiencias. Se realiza diariamente.

3.3.3 MARCO NORMATIVO

Los instrumentos transados y las Administradoras de Fondos Mutuos están afectas al DL N°1328, 1019 Ley 18045 (Ley de Mercado de Valores). El rendimiento de la cartera se mide de acuerdo a lo determinado en el DL N°1328 y en las circulares N°1578 y N°1579.

La Circular N°1578 establece la clasificación de los Fondos Mutuos, de acuerdo a la cual los fondos se deben definir en el reglamento interno de la Administradora de Fondos Mutuos.

La Circular N°1579 imparte normas relativas a la valorización de instrumentos que integran la cartera de inversiones de los Fondos Mutuos y a la forma de conversión de los aportes de los partícipes en cuotas del Fondo y de liquidación de los rescates.

El Decreto N°1019 en su artículo 13 establece:

Los instrumentos en que debe efectuarse la inversión de los Fondos Mutuos.

Deberán mantener, a lo menos, el 50% de su inversión en títulos de transacción bursátil, en depósitos o títulos emitidos o garantizados por bancos u otras instituciones financieras o por el Estado, cuotas de fondos mutuos, en monedas o en otros valores que determine la Superintendencia.

El fondo no puede poseer el 25% o más de las acciones emitidas por una misma sociedad, no rigiendo esta limitación para títulos emitidos o garantizados por el Estado.

No puede invertirse en títulos emitidos o garantizados por una sociedad que controle directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, un 20% o más de la sociedad administradora.

No puede invertirse más del 10% del valor del activo del fondo, en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad. El fondo puede invertir hasta un 25% del valor de su activo en cuotas de un fondo de inversión extranjero.

El conjunto de inversiones de un fondo mutuo en valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial no puede exceder el 25% del activo del fondo.

3.4 ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES

Es una sociedad anónima que tiene como objeto exclusivo administrar un fondo de pensiones y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece la ley. Como retribución por el desarrollo de su giro, cobran comisiones a sus afiliados, financiando así sus actividades.

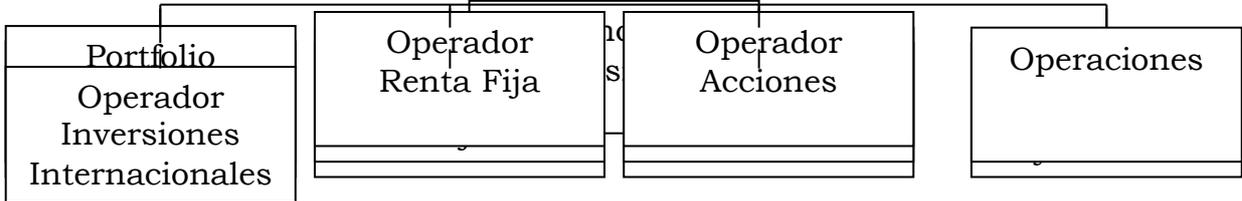
Su patrimonio es independiente y distinto del fondo que administra y debe corresponder a un monto al menos igual al capital mínimo exigido, el que debe aumentar en relación al número de afiliados que se encuentren incorporados a ella. El patrimonio exigido será de 10.000 UF al

completar 5.000 afiliados, de 15.000 UF al completar 7.500 afiliados y de 20.000 UF al completar los 10.000 afiliados.

En definitiva, se encargan de recibir las cotizaciones de los afiliados, hacer inversiones con esos fondos y mantenerlos en una cuenta individual por cada afiliado denominada "Fondo de Capitalización Individual".

La estructura de la Mesa de Dinero de la Administradora de Fondos de Pensión analizada se detalla a continuación:

Fig018



No existe un área de middle office, pero la Subgerencia de Evaluación y Control se encarga de la gestión y revisión de las operaciones efectuadas durante el día.

Con la aplicación de la reforma al sistema previsional, en la actualidad, cada Administradora de Fondos de Pensiones debió ampliar el número de Fondos de Pensiones, de dos a cinco (Tipos A, B, C, D y E). Lo que se pretende con esto es incrementar el valor esperado de las pensiones de los afiliados.

Es así como el Fondo Tipo A tiene una mayor proporción de sus inversiones en renta variable, la que va disminuyendo progresivamente en los Fondos B, C y D. Por su parte, el Fondo Tipo E sólo puede invertir en instrumentos de renta fija, que tienen un menor riesgo relativo y una menor rentabilidad esperada.

3.4.1 PROCEDIMIENTOS DIARIOS DE LA MESA DE DINERO

Para el funcionamiento diario de los operadores, se necesita de información sobre el flujo de caja (disponible) más la estrategia definida semanalmente.

El operador cada vez que quiere hacer una transacción, debe revisar los márgenes como por ejemplo si tienen línea de crédito con algún determinado banco. Como la actividad de los

Administradores de Fondos de Pensiones se encuentra muy regulada por ley a través de la SAFP (Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones), esta establece todos los márgenes que debe cumplir un operador, como por ejemplo, se establecen márgenes por tipo de fondo, por consolidado por fondo; junto con esto restringe también la cantidad de instrumentos que se tenga de un mismo emisor.

Una vez que el operador cierra el negocio, se ingresa la transacción al sistema, generándose un boucher por cada transacción (pantalla electrónica) y en el área de operaciones (Back Office) se genera la orden de inversión (documento físico).

Los instrumentos que puede transar están definidos por ley, mediante el Decreto Ley 3500 de la SAFP, también se encuentran establecidos los instrumentos por tipo de fondo, así por ejemplo el fondo tipo E no puede transar acciones por tratarse de un fondo menos riesgoso que el resto, pero brinda un retorno seguro.

Algunos de los instrumentos definidos en esta ley se cuentan:

Títulos emitidos por el Banco Central

Bonos de empresas públicas y privadas

Depósitos a Plazo

Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas

Efectos de Comercio

Futuros de Monedas

Forwards

3.4.2 APLICACION DE ELEMENTOS DE CONTROL DE GESTION

El concepto de Control de Gestión se entiende como la administración eficiente de cada tipo de fondo bajo la normativa legal, es muy importante cumplir con la legislación vigente dado que se está hablando de los recursos de todos los trabajadores afiliados a una determinada Administradora de Fondos de Pensiones.

Además se debe de cumplir con una rentabilidad mínima exigida que se calcula en base a la rentabilidad promedio obtenida por todos los fondos de pensiones, la falta de cumplimiento, implica costo patrimonial para la respectiva administradora, quiebra de la administradora. Para evitar esto deben constituir un encaje por fondo (equivalente al 1% que será invertido en cuotas del respectivo fondo) y una reserva de fluctuación de rentabilidad (constituido por los excesos de rentabilidad real anualizada establecido en DL N°3500).

Además debe existir un estricto control interno de las operaciones efectuadas diariamente: verificación, registro y archivo.

3.4.2.1 PLANIFICACION ESTRATEGICA

El área de inversiones se rige por una política de inversiones, el directorio exige la definición de aspectos macros de cómo se va a administrar el fondo de pensiones, la Mesa de Dinero ejecuta la estrategia.

Inversiones elabora esta política y luego que el directorio la aprueba, entonces sobre la definición de estos aspectos macros se administra el fondo de pensiones.

Existe una reunión semanal de estrategia en la que participa un comité compuesto por el Gerente General, Gerente de Inversiones y los tres Portfolio Managers.

3.4.2.2 DISEÑO ORGANIZACIONAL

La definición de responsabilidades, está dada a través de la correcta aplicación de segregación de funciones.

Junto con ello cada operador debe pedir la debida autorización al subgerente respectivo para sobrepasar los límites con los cuales puede negociar con una determinada contraparte. Si se tratare de márgenes institucionales entonces se podrían sobrepasar los márgenes, pero en el caso de los márgenes legales no se puede por que el control de la Superintendencia es bastante estricto. En el caso que una inversión realizada con recursos de un Fondo de Pensiones sobrepase los límites, el exceso deberá ser contabilizado en una cuenta especial del Fondo afectado y la Administradora no podrá realizar nuevas inversiones en los mismos instrumentos o emisores, cuyos límites de inversión ha sobrepasado, mientras dicha situación se mantenga. Dado esto entonces es clave la adecuada segregación de funciones y responsabilidades.

3.4.2.3 SISTEMAS DE INFORMACION

Para apoyar la labor del operador se cuenta con:

Bloomberg: Integra descripciones analíticas, noticias, ofertas o indicadores de interés en una plataforma de modo de proporcionar toda la información para la toma de decisiones de inversión.

Reuters: Es un sistema financiero basado en ventanas, cuya mayor fuerza se encuentra en las tasas de cambio, así como en indicaciones precisas de las tasas del mercado de dinero desde los participantes del mercado de capitales. No tiene información de acciones y tiene fuerte cobertura noticiosa.

Terminales Bolsa de Comercio: Fuerte en Mercado Secundario

Terminales Bolsa Electrónica: Fuerte en colocación de bonos.

Sistema de Procesamiento de Transacciones: Corresponde a un desarrollo interno, que da todo el soporte de control de límites tanto legales como institucionales.

Además permite realizar todo el cálculo para valorizar la cartera de inversiones a Precio de Mercado (control de precios). Entre los informes y que genera este sistema transaccional se encuentran:

Evaluación y Control de la Cartera:

Cálculo del valor cuota: Se realiza diariamente

Sistema de Gestión (SIG): existen herramientas de programación interna, planillas electrónicas que van monitoreando el comportamiento del fondo versus la proyección definida en la planificación estratégica de inversiones.

Además las Administradoras de Fondos de Pensiones deben enviar diariamente a la respectiva superintendencia un informe diario el cual debe contener los movimientos diarios de la cartera, valor de la cartera de inversiones, saldos en cuentas corrientes y de la custodia de las

inversiones del Fondo de Pensiones, Instrumentos financieros transados en el mercado nacional entre otros datos. Todo ello se encuentra estipulado en la Circular N°1209.

3.4.3 HERRAMIENTAS DE CONTROL DE GESTION

3.4.3.1 PRESUPUESTOS

El presupuesto principal es el “presupuesto de riesgos”, definido para las siete clases de activos (entre ellos: Renta Fija Nacional Corta y Larga, Renta Fija Extranjera Larga y Corta, Renta Variable Nacional, etc.) Es un presupuesto para medir el riesgo financiero, se basa en indicadores históricos que permiten dar una cierta holgura al operador para el manejo de los distintos activos, incorpora la clasificación de riesgos de los instrumentos determinada por el Banco Central.

La clasificación de riesgos aprueba o rechaza instrumentos representativos de deuda y capital, de emisores nacionales y extranjeros que pueden ser adquiridos por las AFPs.

3.4.3.2 BENCHMARKING

La superintendencia entrega una vez al mes las carteras de todas las administradoras de fondos de pensiones, con esta información se consolida y se utiliza como benchmark (se toman como referencia los fondos mayores como Cuprum y Magister).

Se utiliza para monitorear riesgos como la sub exposición o sobre exposición en las distintas clases de activos. Por ejemplo si se tiene por benchmark un 6% en las acciones de “Endesa” y la AFP tiene un 5% en este instrumento, entonces la APF está un 1% sub expuesta - si el precio de la acción sube, entonces gana un 1% menos que el resto.

Esto también permite determinar las máximas desviaciones permitidas (Tracking Error) del portfolio comparador.

También como apoyo en la gestión de riesgos se utiliza la herramienta denominada RiskMetrics que consiste en una metodología que estima el riesgo de mercado basado en el VAR (Value at Risk), compara distintos portfolios de inversión.

3.4.4 MARCO NORMATIVO

Se encuentra establecido en el Decreto Ley N°3500 de la Superintendencia de AFP además de las circulares N° 1216 inversiones del fondo de pensiones y del encaje, N°1209 informes diarios que deben presentar las administradoras de fondos de pensiones, N°1212 establece normas sobre información de las carteras de inversión y del corte de cupón de los fondos de pensiones entre otras.

3.5 EMPRESA PRIVADA

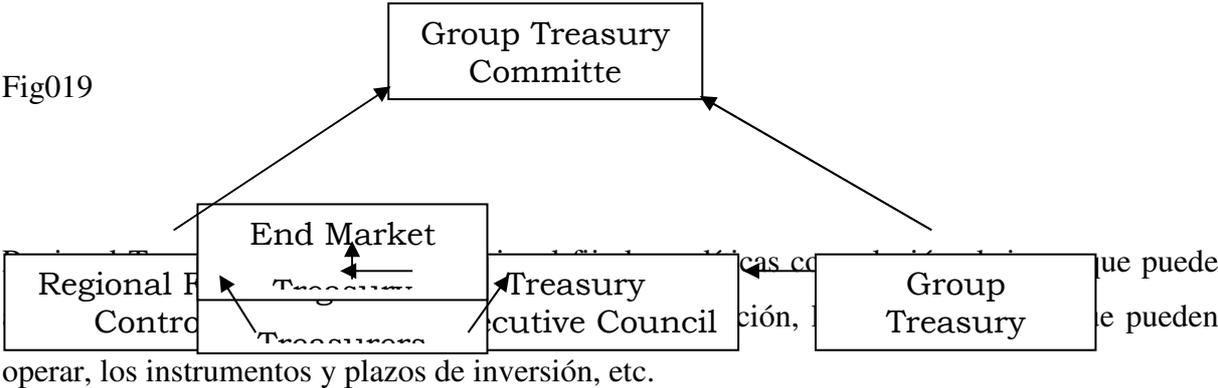
La empresa analizada corresponde a una sociedad anónima, filial de un holding de propiedad británica.

Las sociedades anónimas son personas jurídicas formadas por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administradas por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables.

Las sociedades anónimas son siempre mercantiles, aún cuando se formen para la realización de negocios de carácter civil.

En estas empresas la inversión en instrumentos financieros no representa su negocio principal, por lo que las mesas de dinero en estas empresas tienen como función prioritaria la administración del riesgo de liquidez corporativo y no la maximización de rentabilidad.

La estructura administrativa es la que se muestra a continuación:



Respecto de la estructura de la Mesa de Dinero de la empresa privada bajo análisis, se detalla a continuación:



En esta Mesa de Control de Back Office ni Middle Office, las operaciones son procesadas por Operadores y Operadoras operativas como márgenes de inversión, empresas con las que se negocian operaciones de inversión y operaciones de tesorería regional.

Los instrumentos financieros que transa son:

Swaps de monedas

Forwards de tasa de interés y de monedas

Pactos sobre papeles AAA (Instrumentos del Banco Central, Bonos y pagarés de bancos)

Depósitos a plazo

Operaciones Overnight

Dentro del giro, como política institucional, no se realiza especulación. Por lo tanto, no transan instrumentos de renta variable.

3.5.1 APLICACION DE ELEMENTOS DE CONTROL DE GESTION

El concepto de Control de Gestión, en esta empresa más que de apoyo a la gestión de la Mesa de Dinero, va encaminado a lograr los objetivos fijados en la Planificación en cuanto a la obtención de metas de rentabilidad del giro de la entidad. Por parte de la Mesa, el Control de Gestión es entendido como una medida de control de las operaciones mediante Auditoría Interna.

3.5.1.1 PLANIFICACION ESTRATEGICA

Anualmente la tesorería del grupo realiza un Company Plan, que corresponde al presupuesto de la compañía. Este incluye el plan de finanzas el cual establece los siguientes objetivos:

Objetivos de Inversión, relacionado con metas de rentabilidad sobre el total del monto colocado tanto en pesos como en dólares.

Administración de la liquidez de la empresa. Cuando existe déficit de caja, la mesa debe obtener bajo nivel de endeudamiento en los períodos focales, en este caso, en el momento de pago de impuestos, ya que para esta empresa representa un porcentaje significativo de sus ventas.

Un tercer objetivo es la optimización de los sistemas de información. Poder establecer mecanismos que predigan el comportamiento del dólar, el precio del petróleo, etc.

3.5.1.2 DISEÑO ORGANIZACIONAL

La tesorería regional establece las instituciones financieras (bancos, corredores de bolsa, etc.) con las que la mesa puede operar en Chile, estas son elegidas de acuerdo a su calificación de riesgo y a relaciones que la empresa desea mantener con estas, debido a que los mismos le otorgan créditos al holding. Para operar con una institución financiera diferente a los preestablecidos, se debe pedir autorización especial a Tesorería Regional, esta autorización se recomienda a la compañía revisarla una vez al año basándose en la clasificación de riesgo de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según la cual se asigna entre 3% y 5% del capital del banco como límite de inversión, este límite corresponde a una norma institucional, no a límites establecidos legalmente para este tipo de empresas.

La autorización es por paquete de productos, es decir, la tesorería establece un conjunto de operaciones que podrán realizar con el banco.

El gerente de finanzas desarrolla el manual de procedimientos, el cual define deberes y responsabilidades de cada operador, los que deben ceñirse a este en la operatoria diaria.

3.5.1.3 SISTEMAS DE INFORMACION

En la mesa los sistemas de apoyo utilizados son los siguientes:

Netgociando: Sitio contratado de Internet. Servicio de información en tiempo real de precio del dólar, tasas de pagarés del Banco Central de Chile, etc; asesoría de administración de

riesgo cambiario y transacciones en línea con instituciones financieras suscritas a netgociando.

Reuters: Sistema financiero de información.

Sistema de Procesamiento de Transacciones (SPT): El sistema utilizado por toda la compañía es SAP (Sistemas Aplicaciones y Productos para el procesamiento de datos). Este sistema no fue posible instalarlo en tesorería debido al alto grado de estandarización que presenta, por esto tesorería utiliza planillas Excel y sistemas manuales. Al realizar una inversión, la información es enviada a contabilidad, la que genera el cheque e ingresa la operación a SAP.

El Sistema SAP, consta de un conjunto de módulos totalmente integrados que cubren una amplia variedad de funciones de negocio entre las que se incluyen: Gestión Económico Financiera (Contabilidad General, Contabilidad Analítica, Activos Fijos, Tesorería), Logística, Comercial y Distribución, Producción (Planificación, Control, Sistemas de Producción en serie, lotes, JIT, etc.), Control de Calidad, Mantenimiento, Gestión integrada de Proyectos, Recursos Humanos, Workflow, estos módulos soportan las operaciones empresariales de una empresa y trabajan integradas en tiempo real.

Otro sistema utilizado es el de recaudación de información, donde cada distrito a nivel nacional diariamente informa los depósitos que realizan, el monto, documentos, etc; luego contabilidad realiza la conciliación con las cartolas bancarias y le envía el saldo disponible a la mesa, este saldo debe estar informado a las 8:30 a.m.

Los informes más relevantes que ingresan y salen del departamento de recursos financieros para la toma de decisiones son:

Ingresos

Presupuesto de gastos de los Centros de Gastos (vía e-mail)

Extractos de Movimientos Bancarios

Forecast económicos (tendencias y proyecciones de mercado)

Salidas

Informe de Inversión

Situación de Tesorería (planilla que especifica inversión en dólares y en pesos)

Informe Semanal (Ingresos, egresos y saldo)

Informe Mensual por Semana (Informe que presenta los resultados semanales en forma global)

Estos informes van dirigidos a la Gerencia de Contabilidad y Presupuesto, Gerencia de Finanzas y Gerencia General.

Además, como sociedad anónima debe enviar a la Superintendencia de Valores y Seguros en forma semestral la FECU.

3.5.2 HERRAMIENTAS DE CONTROL DE GESTION

3.5.2.1 PRESUPUESTO Y CONTROL PRESUPUESTARIO

El Regional Treasurers desarrolla anualmente el presupuesto para toda la compañía, dentro del cual se establece el plan de finanzas. Este establece objetivos de inversión y administración de liquidez.

La gerencia de finanzas implementa este presupuesto anual y la subgerencia de finanzas es quien realiza el control presupuestario semanal y mensual. Mediante informes semanales a la gerencia de finanzas, se informa acerca de las variaciones entre lo presupuestado y el desempeño real.

3.5.3 MARCO NORMATIVO

Las normas jurídicas que afectan a esta empresa y específicamente a la Mesa de Dinero, son las siguientes:

Ley de Sociedades Anónimas 18.046

Ley del Mercado de Valores 18.045. Establece las disposiciones a las que queda sometida la oferta pública de valores y sus respectivos mercados e intermediarios

Decreto Ley 600 del Comité de Inversionistas Extranjeros. Establece los términos y condiciones que serán acordados en los contratos de inversión extranjera, los cuales garantizan un tratamiento igualitario para los inversionistas extranjeros y locales.

Capítulo IX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central. Establece disposiciones sobre productos derivados sobre monedas, productos y tasas de interés.

3.5.4 AUDITORIA INTERNA

La empresa analizada utiliza auditoría interna como principal mecanismo evaluador del Control Interno de la Mesa de Dinero. Esta puede ser auditada en cualquier momento y sin previo aviso.

Por ejemplo, el manual de procedimientos establece que cada operador debe realizar diez cotizaciones por cada transacción, se genera una planilla con el nombre del banco o corredora, el operador, la tasa ofrecida, número de grabación del capítulo. Esta es archivada diariamente en el Departamento de Recursos Financieros durante tres meses. El auditor puede pedir a la empresa contraparte escuchar las grabaciones indicadas en la planilla de manera de verificar la tasa, es decir, que se realizó la mejor cotización.

Esta auditoría puede ser realizada por auditores nacionales o extranjeros del holding y también auditores externos como Price Water House Coopers.

CAPITULO IV: ANALISIS COMPARATIVO

El presente capítulo, tiene como objetivo, realizar un análisis comparativo respecto del sector financiero, comprendido en el capítulo anterior, de las distintas mesas de dinero y como ellas aplican y entienden el concepto de Control de Gestión; además de ello se comentará sobre los elementos que deberían mejorarse y las herramientas que deberían implementarse y que quizás en la actualidad aún no poseen.

La finalidad es proponer un modelo genérico que permita que las empresas logren realizar una mejor gestión y sacar ventajas competitivas de la utilización de este, dependiendo de los objetivos que persigan dado el rubro en el cual se encuentran inmersas.

4.1 ANALISIS COMPARATIVO DE LA UTILIZACION DE HERRAMIENTAS DE CONTROL DE GESTION Y SU EFICIENCIA EN EL SECTOR FINANCIERO

De la muestra en cuestión, analizada en el apartado anterior, se realizará el análisis por institución, como sigue a continuación:

BANCOS

Como los objetivos que persiguen los bancos son aumentar la rentabilidad incrementando los ingresos provenientes de los negocios, captar más y colocar mejor reduciendo el nivel de gastos, es requisito importante tener un buen Control de Gestión en las operaciones.

En este caso nos encontramos con la existencia de una clara Planificación Estratégica definida por los niveles más altos, lo cual demuestra que ella es analizada y estudiada en cuanto a su evolución en el transcurso del tiempo por las reuniones periódicas.

Debe existir una clara segregación de funciones y definición de responsabilidades, enmarcado dentro del Diseño Organizacional, sobre todo por que es indispensable ver que se estén

cubriendo los distintos tipos de riesgos a los que se puedan ver enfrentados. Para ello se definen límites y márgenes de inversión a través del Comité Ejecutivo.

El Sistema de Información, como corresponde a un desarrollo interno, el objetivo que se persigue es que se cumpla con todos los requerimientos del usuario y que además sirva para la toma de decisiones financieras, todo esto se complementa con el apoyo de asesores financieros que realizan estudios de mercado y de situaciones macroeconómicas del país y del entorno.

Es adecuado que el control se realice a nivel de sistemas, ya que minimiza el riesgo de que la operación se contabilice y se deba corregir posteriormente.

Lo que sí parece poco razonable, es que no exista un sistema de gestión que se preocupe de generar informes para la toma de decisiones estratégicas y financieras (como tendencias, futuras proyecciones del mercado, etc.) para saber en que invertir y cuanto invertir y si se puede mejorar la eficiencia, claro que la existencia de este dependerá del tamaño del banco en cuestión.

En cuanto a Presupuestos, se definen metas de rentabilidad, que es el objetivo que persigue el banco como institución financiera que se incorporan en la planificación estratégica. Por lo tanto se es consecuente con los objetivos generales y además se revisan las desviaciones y las causas de ellas.

Auditoría Interna consiste en verificar el control interno de las operaciones, chequear la existencia de registros y de su adecuada contabilización y existencia, revisar contratos y la correcta valorización de las transacciones a precio de mercado. Nos encontramos que este era bastante estricto, pero los beneficios asociados a un buen control claramente resultaban mayores que los costos de desempeñar un trabajo poco eficiente.

En cuanto a la administración de riesgos, existen otros bancos que ocupan también como indicador al VAR (Valor en Riesgo) junto con el RORAC, pero ello depende exclusivamente de la gerencia de riesgos.

También debería ser importante tener una herramienta que permita hacer un análisis comparativo respecto de la competencia (Benchmark); los bancos a diferencia de las Corredoras de Bolsa, si pueden medir participación de mercado y por lo tanto debe ser relevante saber la posición en la que se encuentran y mejorarla, ya que el fin último es la rentabilidad. Lo mismo debería aplicarse a las carteras de inversión.

CORREDORAS DE BOLSA

Las Corredoras de Bolsa al ser intermediarios del sector financiero, su objetivo principal es obtener una ganancia de esta intermediación, por lo tanto si sus utilidades son mayores que cero entonces ellas habrán conseguido su objetivo.

La estructura de la Mesa de Dinero hace necesario que exista gerentes y subgerentes para cada mesa, principalmente asociado al tamaño de ella. Se puede deducir que entre Bancos y Corredoras de Bolsa se observa la necesidad de contar con una estructura organizacional de mayores niveles y segregaciones de funciones, debido a la cantidad de operaciones de estos dos sectores, que en general, son los que abarcan la mayor parte del mercado financiero chileno.

La Planificación Estratégica apunta precisamente a esto obtener utilidades en cada uno de los productos y esta proviene de la Mesa de Dinero y del área Comercial. El comité se reúne precisamente para evaluar este punto.

Como en la mayoría de las empresas analizadas, tampoco existe un área de Middle Office, ni mucho menos un área de Control de Gestión, éstas se dan mucho más en bancos.

Los límites y responsabilidades se definen a través del gerente general y se reparten debidamente a través de cada gerente de mesa

Si bien no existe un área de gestión de riesgos, estos si se logran cubrir con las políticas del área de finanzas que se incorporan a través de la Mesa de Dinero.

Respecto de la utilización de indicadores de gestión, esta sólo se refiere a los distintos productos y respecto de los clientes, pero no se utilizan para medir la eficiencia en los procesos o aún más para medir la eficiencia de los operadores. Este último punto es importante de mencionar por que la corredora bajo análisis considera que todas las transacciones realizadas fueron las mejores que se hicieron durante el día, y por lo tanto si se obtuvo un beneficio mayor que cero entonces el operador fue eficiente, no se hace un estudio de las tendencias y muchas veces se han equivocado en las proyecciones.

ADMINISTRADORAS DE FONDOS MUTUOS

El propósito de los fondos mutuos es que estos deben rentar todos los meses para cada tipo de fondo, ya sea en renta fija o en renta variable. El riesgo lo asumen terceros, es decir, aquellos que aportan dinero para el fondo. La Administradora de Fondos Mutuos sea positiva o negativa la rentabilidad del fondo, cobran una comisión que es fija, por lo tanto es distinto de si estamos hablando de un banco, que mueve sus propios recursos y debe administrarlos de la mejor manera.

Respecto de la estructura de la Mesa de Dinero, como se trataba de una Administradora relativamente pequeña la analizada, no se requiere de la existencia de un Middle Office, y esto quizás ocurra en la mayoría de las Administradoras de Fondos Mutuos, es más, el nivel de operadores requeridos es pequeño y no se necesita tampoco de la existencia de gerentes y subgerentes para cada mesa.

No existe una Planificación Estratégica, lo cual es perjudicial ya que de existir formalmente, entonces las tareas se encausarían hacia los objetivos planteados, se suple un poco con la existencia del Account Review Committee que revisa los mercados de renta fija y variable con las futuras proyecciones. Debería efectuarse un seguimiento a las proyecciones con el fin de ver si efectivamente se están cumpliendo y en caso en que se produzcan desviaciones ver por qué razón ocurrió y definir cuales serían las medidas a tomar.

En cuanto a los Sistemas de Información corresponde a un software comprado con los requerimientos de la empresa, que brinda las necesidades de información para la toma de decisiones. Ahora bien como es sabido muchas veces no todo se puede realizar vía software, para lo cual, esta administradora se apoya en las bases de datos para crear sus propios filtros para la realización de informes tanto financieros como de gestión, por esto no se necesita de un sistema de gestión, por que se logra analizar la gestión con la preparación de informes manuales que recopilan la información necesaria para su presentación al Account Review Committee.

La medición del rendimiento de las carteras de inversión de renta fija, está dada por la utilización de la Yield Curve, incluso pudimos observar también su aplicación en las Administradoras de Fondos de Pensiones. Para las carteras de inversión de renta variable, se cuestiona en la actualidad la utilización del Modelo de Barra debido a que se dice que no incorpora ninguna variable relevante al análisis, de todos modos no es nuestro objetivo decir

cual es la mejor alternativa para administrar una cartera de renta variable, más bien cada empresa debería realizar un estudio de los distintos modelos y luego de ahí implementar la mejor, debe revisarse el modelo al menos una vez por año y evaluar las nuevas alternativas que surjan a través del tiempo.

El valor agregado que se encontró en la Administradora estudiada, es que se realiza un informe para ver si realmente el papel que se compró en un determinado día se consiguió a la mejor tasa posible. Es difícil observar este nivel de análisis en otras empresas, por que se utiliza como un indicador de la gestión del operador y en general no se mide la eficiencia de éste diariamente, ya sea por que ocupa tiempo o por que se utiliza la premisa de que si se obtiene un beneficio mayor que cero se está bien. Por esto es relevante que el operador realice sus propias planillas con proyecciones o estudios de mercado, ya que se podría ser aún más eficiente en el trabajo.

ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES

Las Administradoras de este tipo por ley manejan el 10% de las remuneraciones brutas de los trabajadores, por lo tanto arriesgan recursos de terceros, para ello existe una legislación lo bastante estricta para regular que sean bien administrados los recursos y para ello deben constituir un encaje por fondo, de no cumplir con ello, se puede incurrir en una multa a beneficio fiscal junto con la reposición del déficit (costo patrimonial) hasta la liquidación de la Administradora.

Para el análisis la comparación más cercana podría ser un Fondo Mutuo, ya que si bien no se exige por ley, también se debe informar tanto de los valores cuota diariamente como de la rentabilidad obtenida.

El mismo análisis es aplicable en la utilización de herramientas como Benchmarking, ya que ambas pueden medir participación d mercado y ambas poseen carteras de inversión.

Debido a que se encuentran muy reguladas por la Superintendencia de AFP, se hace indispensable la existencia de una Planificación Estratégica y así se pudo comprobar en la AFP analizada, esta se revisa en la reunión de estrategia.

Respecto de los Sistemas de Información, son igualmente muy similares a los de las Administradoras de Fondos Mutuos para la operatoria diaria, al igual que los Sistemas de Gestión, que si bien aunque no existan como tal, esto no impide el desarrollo de planillas en formato Excel que permitan monitorear el comportamiento del fondo a través de informes de gestión.

El Principal Presupuesto es el de riesgos, y parece lo más lógico, ya que la normativa establece los límites de exposición a las distintas clases de riesgos, todo ello se regula con los límites de inversión tanto por emisor como por instrumento del decreto ley que rige a las Administradoras de Fondos de Pensiones.

EMPRESA PRIVADA

La empresa privada, es quizás en la cual donde menos se aplican tanto los elementos como las herramientas del Control de Gestión. No corresponde a su giro el tener una Mesa de Dinero con todas las características ideales, más bien su misión se enmarca en cumplir los objetivos de ventas o distribución si hablamos de una empresa que comercializa un producto como es el caso que analizamos.

De lo anterior se desprende que la Planificación Estratégica, está basada en que el producto o servicio se venda y aumentar la masa de clientes, el que de ello obtengan beneficios, entonces permitirá que los recursos sean invertidos a través de la Mesa.

El otro punto importante que hace que esta Mesa de Dinero no arriesgue tanto en las inversiones, es decir, que no se hagan operaciones de especulación ni mucho menos de renta variable, es que se cumpla con el pago de impuestos mensualmente, ya que de no cumplir con esto se enfrentaría a multas significativas

Respecto del Diseño Organizacional, a pesar de tratarse de una Mesa de Dinero pequeña estructurada dentro de Tesorería, los límites y márgenes de inversión se encuentran establecidos por una política a través de la Tesorería Regional. Los márgenes de inversión son muy ínfimos en relación a los que un banco opera.

La parte más débil, corresponde a los Sistemas de Información, primero por que el implementar SAP en esta empresa hizo que la empresa se adecuara a este y no que el paquete se adecuara a la empresa, la rigidez de SAP no hizo posible que se incorporara en Tesorería.

Si bien existe un departamento de Control de Gestión, los objetivos que se persiguen son claramente distintos a los que persigue el departamento de Control de Gestión de un banco, la gestión de la empresa privada va dirigida al producto que vende o comercializa y en menor medida a la eficiencia de las inversiones, es más en la empresa bajo estudio, no se realiza un análisis para saber si las inversiones realizadas fueron eficientes, además no maneja carteras de inversión y por lo tanto no necesita de un área de estudios que observe el comportamiento del mercado, todo ello ya que como se mencionó no es está su punto fuerte, más bien su giro no está definido como invertir en documentos o papeles y obtener rentabilidad de ellos; si existen excesos se invierten pero a muy corto plazo. En el Banco la rentabilidad de las inversiones constituye su misión y por ello el departamento de Control de Gestión es indispensable.

Finalmente de la comparación entre instituciones, es difícil hacer una evaluación genérica de lo que corresponde al sector financiero chileno pero existen factores determinantes que hacen que en algunos sectores se implementen en mayor grado tanto elementos como herramientas de gestión:

En general el mercado financiero chileno no es tan grande respecto a economías como las de Estados Unidos, en las que si debiera ser importante llevar un estricto control y gestión de las transacciones e inversiones. Recordemos que en nuestro país no existe cultura respecto que cualquier persona natural invierta sus ahorros en la bolsa, es decir, pueda efectuar compra y venta de instrumentos de renta variable (por ejemplo compra y venta de acciones), más bien esto se realiza a nivel de empresas e instituciones financieras.

La situación mundial, en general, hace que el sector financiero se encuentre detenido. Muchos inversionistas debido a la inestabilidad de las bolsas de valores, tanto estadounidenses como la brasileña y a la crisis Argentina, tienen sus recursos guardados en espera de una reactivación económica. Por lo mismo se teme que las crisis sean contagiosas y puedan afectar a nuestro país.

El sector que mayores operaciones financieras realiza, se encuentra comprendido entre los bancos y las corredoras de bolsas. A su vez existe un sesgo importante entre bancos y corredoras, debido principalmente a las fusiones entre bancos. Estas hacen que bancos pequeños se conviertan en enormes agentes que al invertir por ejemplo en una compra de dólares lo hagan en cifras bastantes elevadas a lo que pudiera realizar un banco de menor envergadura. Lo mismo aplica a sus filiales si se fusiona con un banco que dentro de su giro tiene una corredora de bolsa o un fondo de inversión, también cambiará su participación de mercado aumentándola.

Muchas empresas no tienen un departamento de Control de Gestión y aún más el concepto de Control de Gestión que entienden es erróneo, no significa rentabilidad u obtención de utilidades, va más allá de esto; implica analizar y evaluar alternativas de inversión acorde con los objetivos planeados, mejorar procesos tanto manuales como a nivel de sistemas, etc. No se puede mejorar la gestión si no existe una planificación como base, en esta se establece las metas y el estándar a seguir y por supuesto que debe ir acompañado de un seguimiento y del análisis de las desviaciones y de implementación de medidas correctivas con sus respectivos plazos.

En las compañías analizadas podemos decir que encontramos, en la mayoría de ellas, una definición de límites en cuanto a atribuciones y responsabilidades, montos de inversión, etc. Sin embargo, esta estructura de límites debe estar definida en el plan estratégico de la compañía, lo que no existía en todas las empresas estudiadas.

Respecto al control de límites, en la empresa privada existe un autocontrol de límites, no existiendo back office, esto tiene como implicancia que no se logra eficiencia en la definición de los límites, ya que estos existen pero nadie (en forma independiente) verifica que efectivamente son respetados.

Una consecuencia clara que el mercado financiero esté más desarrollado en bancos y corredoras de bolsa, será la existencia del área de Middle Office. De la muestra bajo análisis, en solo una de ellas existía esta área, básicamente por la magnitud de la empresa. Ahora bien la no-existencia en las otras empresas no implica que la labor de esta área no se lleve a cabo, más bien se distribuye esta responsabilidad por ejemplo a la Gerencia de Riesgos o en un caso extremo, en la empresa privada, el riesgo financiero viene dado por un estudio de tesorería y al cual se debe ceñir en las transacciones diarias.

Los Sistemas de Información son los mismos para todo el sector abarcado, claro que unas utilizarán más sistemas de apoyo, quizás unas utilicen Mercurio On-Line y otras estimen que con lo que tienen no es necesario agregar más.

Ahora bien para la administración de las carteras de inversión no podemos decir cual es el modelo a seguir, decir cual es el mejor; eso debe corresponder a cada institución, el área de inversiones o gerencia de riesgos o área de estudios financieros o la propia gerencia de finanzas debe estudiar todos los modelos existentes y los emergentes, de ahí decidir la implementación de ellos.

Los sistemas de información utilizados por la mayoría de las empresas son computacionales y desarrollados en forma interna. Esto trae ventajas y desventajas que deben ser analizadas por las empresas. Por un lado permite la integración de la información entre los diferentes departamentos usuarios de esta, pero también requiere planes de contingencia en casos de interrupción en el suministro de información.

Si bien es cierto que todas las empresas poseen sistemas de información, sólo el banco posee controles automáticos en los mismos, de manera de establecer mecanismos de alerta en el mismo momento en que el operador está realizando la transacción. Las otras empresas poseen mecanismos post operación lo que involucra un riesgo de imagen tanto para la empresa como para el operador. Además los sistemas de información del banco generan un informe de errores con el fin de hacer las correcciones que sean necesarias.

- Todas las empresas analizadas contaban con mecanismos que permitieran, antes de contratar una operación por teléfono, asegurarse de la capacidad legal de la contraparte, recibir información de esta en tiempos razonables, etc.

- Con respecto a la evaluación del desempeño encontramos a lo menos deficientes las herramientas utilizadas en el Control de Gestión, a excepción del banco no encontramos en las empresas un departamento de Control de Gestión que midiera el desempeño de las mesas de dinero. Tampoco encontramos indicadores de gestión que midieran el desempeño de los operadores. En estas empresas no es factible determinar, de manera formal, si un operador está siendo eficiente en sus operaciones, ya que esta se mide en base a la consecución de las metas de rentabilidad de la mesa en forma global.

Por otro lado, la empresa privada, a pesar de que las operaciones de la Mesa de Dinero no representan su negocio principal si representa una función importante, ya que administra la liquidez del banco y al no contar con mecanismos de control esta empresa no logra cubrir este riesgo. Por lo tanto, podemos decir que esta empresa no posee un buen sistema de Control de Gestión y por lo tanto existe una alta probabilidad de tener un mal desempeño.

4.1 MODELO DE CONTROL DE GESTION PROPUESTO PARA LA MESA DE DINERO

El Control de Gestión debe ser un mecanismo regulador del riesgo, identificándolos y cubriéndolos mediante políticas adecuadas de control.

Los controles necesarios para cubrir los riesgos asociados a la operación de la Mesa de Dinero, deben sustentarse en una estructura de administración de riesgos, que cuente con una política de administración de controles y con los controles operativos relacionados con la ejecución de las transacciones. La política de administración de controles debe contemplar aspectos tales como:

Plan anual de negocios que considere planes financieros, planes operacionales y el análisis de riesgo y plan de cobertura.

Definición y alcance de los riesgos que deben ser administrados.

Especificación del nivel aceptable de exposición al riesgo determinado por la alta administración

Distinción de quienes serán los encargados de administrar el riesgo y como se organizarán para hacerlo.

Determinación de una adecuada segregación de responsabilidades y funciones.

Definición de niveles de autorización para la ejecución de transacciones y para tomar determinados niveles de riesgo.

Establecimiento de la información que se necesitará para analizar el cumplimiento de las políticas y autorizaciones definidas y la forma en como se reportará dicha información a los encargados de administrar el riesgo.

4.1.1 PLANIFICACION ESTRATEGICA

El hecho de tener claramente identificado los lineamientos que se ofrecen con la formulación de la estrategia permite tener identificado los objetivos específicos que deben perseguir y conseguir cada componente de la organización ofreciendo la posibilidad de tomar decisiones que encaucen el camino hacia la consecución de los mismos.

Para planificar la estrategia a seguir debe existir plena claridad respecto del negocio de la empresa, las áreas y direcciones del crecimiento, sus fortalezas y debilidades y la rentabilidad que se pretende alcanzar.

La planificación estratégica selecciona los negocios en que participará la Mesa de Dinero y las empresas con las que operará, las rentabilidades objetivo que se pretende alcanzar en los diferentes negocios (renta fija y variable) en función de los riesgos asumidos, además debe relacionarse con el presupuesto.

El Plan Estratégico se traduce en un Plan Táctico para la Mesa de Dinero, el cual tiene las siguientes características:

Afina los objetivos de la empresa para desarrollar programas, políticas y expectativas de desempeño.

Implica tiempos entre el mediano y corto plazo (un año y menos).

Se concentra en los niveles de autoridad y responsabilidad asignadas.

Proporciona información sobre el presupuesto para efectos de los informes de desempeño.

Esta planificación debe ser desarrollada en los niveles más altos de la organización, la idea es que se realicen reuniones para ver si las tareas que se están realizando son acordes para lograr los objetivos fijados en la Planificación Estratégica. Esta debe ser conocida por el área de inversiones a modo que esta última a través de la Mesa de Dinero materialice las metas.

4.1.2 DISEÑO ORGANIZACIONAL

El diseño organizacional es la forma en que una organización ordena sus recursos, tanto materiales como humanos, de forma de obtener la utilización eficiente de ellos, facilitando la coordinación y el control de sus integrantes en función de los objetivos que ha definido la administración de la organización.

El diseño organizacional debe definir aspectos tales como: asignación de responsabilidades, canales de comunicación, segregación de funciones adecuándose a las funciones y estructuras que la Mesa de Dinero posee.

Como primer paso se deben definir centros de responsabilidad para la Mesa de Dinero. Separación entre inversiones de renta fija e inversiones de renta variable, dónde dentro de cada una de estas áreas se deben definir responsables de inversiones en moneda local y en moneda extranjera, que dependiendo del tamaño de la Mesa de Dinero que tenga la entidad también se podría dividir en mesas por negocio.

Con respecto a la estructura organizativa, debe constar de un número determinado de operadores de renta fija y de renta variable, según el nivel de transacciones de la mesa, un gerente de renta fija y un gerente de renta variable, quienes definan las operaciones a realizar en cada instrumento, montos a invertir, cantidad de dinero a manejar diariamente, límites de inversión y los de caja a mantener al final de un cierto período.

Debe existir también un gerente de riesgo que defina los niveles de riesgo máximos aceptables de una inversión, basándose en alguna herramienta para la protección y administración de las carteras. De este modo, el gerente de riesgo podrá ir monitoreando constantemente el valor de la cartera y el riesgo presente en ella, dando recomendaciones de cuales instrumentos presentan posibilidad de generar pérdidas a la cartera y a la empresa para lo que debieran tomarse medidas adecuadas.

Estructura óptima que debiera existir en una Mesa de Dinero:

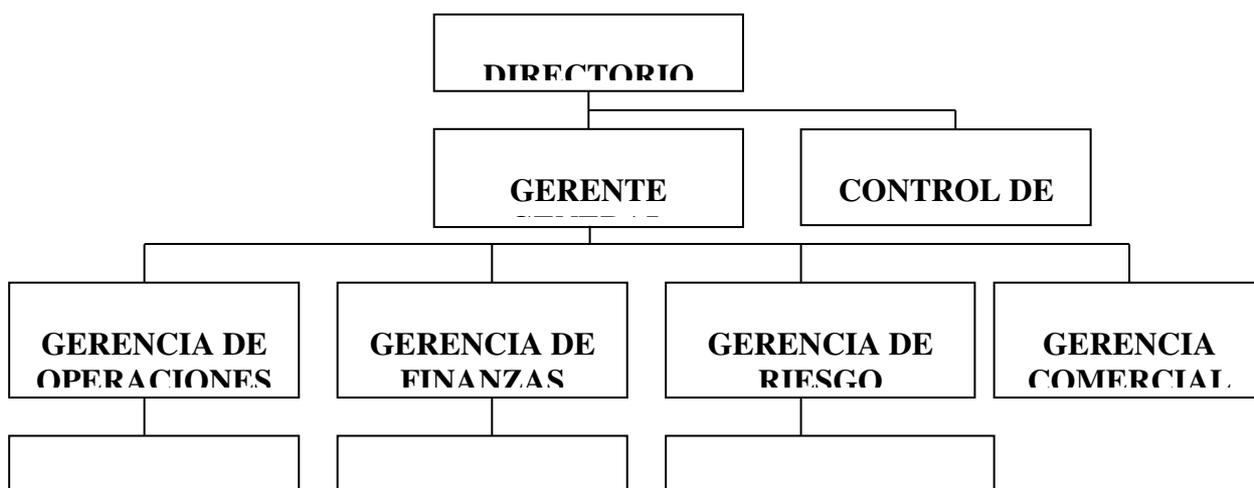


Fig021

La estructura organizacional, dependerá del tamaño de la organización. No obstante ello, de tratarse de una organización de menor tamaño, de igual forma las funciones de las áreas que no existan deben de incorporarse dentro de las responsabilidades de otras áreas.

4.1.3 SISTEMAS DE INFORMACION

El sistema debe abarcar diversos puntos para que sea de real apoyo tanto a la gestión como al normal desarrollo y término de las operaciones, es por ello que a continuación se definen todas las áreas que debe contemplar para lograr estos objetivos.

Como apoyo a la labor diaria de las operaciones de la Mesa de Dinero, variarán en cuanto al tamaño de la misma los sistemas a utilizar, como son Reuters, Mercurio On-Line, Bloomberg etc. Lo importante es que de ellos obtengan toda la información necesaria para la toma de decisiones antes de concretar una transacción.

Es importante que el sistema que se encarga de las transacciones, ya sea que corresponda a un desarrollo interno o comprado, mantenga un registro de los cierres de negocio, es decir, informar con anticipación de las obligaciones respecto de los vencimientos, de tal forma de tomar las medidas correspondientes y a tiempo. De esta manera la Mesa de Dinero, dispondrá de un flujo de caja que permita saber a los operadores cuales son los montos

a transar. También debe permitir manejar a nivel de mesa la posición, los márgenes, límites financieros y las cuentas con los bancos corresponsales.

La Mesa de Dinero necesita cierta información, proveniente de otros departamentos, como lo es de contabilidad, para ejercer sus funciones de administración, tales como administración del encaje y reserva técnica (aplicable a bancos y AFP) y liquidez. Por lo tanto, la presentación de esta información hacia la Mesa de Dinero debiera ser simple y resumida como saldos y/o promedios de saldos en cuentas contables, esta se puede presentar físicamente (en papel) o que la aplicación se encuentre en línea y pueda ser accesible a la Mesa de Dinero.

Otro punto relevante, está relacionado con las carteras de inversión, estas deben ser administradas bajo el criterio que estime más conveniente la gerencia de finanzas. Para ello

existen varios modelos en la actualidad, estos requieren ser estudiados antes de su definitiva incorporación.

También deben existir sistemas de gestión (SIG) que midan, por ejemplo, la gestión de los operadores. Pueden ir desde software especializados o elaboración de informes a través de simples planillas de cálculo en Excel. La información ya elaborada tendrá dos destinos finales, uno es la Mesa de Dinero, de esta forma los operadores podrán ver inmediatamente la rentabilidad de las transacciones que están efectuando. El otro destino es la alta administración; la información se mostrará a través de gráficos y tablas que permitan analizar el desempeño tanto de la Mesa de Dinero como de los operadores en particular, deben emitirse informes por producto diferenciado, por moneda nacional y extranjera, por operador y por área de negocio.

Para la administración del riesgo financiero, las políticas se deben implementar a nivel de sistemas, es decir, alarmas aplicables a variables tales como márgenes y límites financieros, cuenta corriente en el Banco Central de Chile y cuentas corrientes en los bancos corresponsales. Por otro lado, se deben implementar en las posiciones financieras en el momento en que se tornen riesgosas. El riesgo de tipo operativo se controla con medidas tales como: controles de acceso a las aplicaciones y elaboración de perfiles de acuerdo a las atribuciones de los usuarios.

4.1.4 CONTROL PRESUPUESTARIO

El control presupuestario tiene por objeto asegurarse que los presupuestos sean respetados. Por lo tanto más que tener un presupuesto, se debe aspirar a tener un Control Presupuestario.

En forma amplia se puede definir como un sistema informal para el cumplimiento de funciones administrativas de planificación, coordinación y control, también comprende la especificación de las metas, en nuestro caso, de la Mesa de Dinero, un plan de resultados detallado por centros de responsabilidad, un plan de inversiones y financiamiento, un sistema de informes periódicos detallados comparando la realidad con el plan y procedimientos de seguimiento.

El presupuesto es producto de la planificación estratégica, el cual es traducido para la Mesa de Dinero en el plan táctico, por lo tanto, debe haber dos tipos de control

presupuestario, sobre el presupuesto producto de la planificación estratégica que debe ser analizado por el comité ejecutivo contando con la información proporcionada por el control presupuestario táctico desarrollado por la gerencia de finanzas, el cual es el segundo control presupuestario.

El control presupuestario será del todo eficiente si es acompañado de medidas correctivas, las que deben ser evaluadas en cuanto a su efectividad por las mismas unidades que son la gerencia de finanzas y el comité ejecutivo, junto con esto debe ser flexible y acorde con la dinámica del mercado.

El tipo de presupuesto que se manejen, dependerá de cada organización. Lo importante es que este incorpore aspectos tales como los ingresos y utilidades a obtener dentro del año más un spread (ganancia respecto del año anterior) y su proyección a través del tiempo, contemple la maximización del valor de la cartera de inversiones, los tipos de instrumentos que se mantendrán en cartera, entre otros.

4.1.5 INDICADORES DE GESTION

El análisis por ratios es el estudio de relaciones o cuocientes entre dos variables. La ventaja radica en que ayuda a explicar relaciones difícilmente explicables mediante el estudio por separado de las variables que lo conforman.

Para la determinación de los tipos de indicadores de gestión a utilizar en un área, en este caso en la Mesa de Dinero, es necesario que previamente se definan los factores críticos de éxito de la misma, los cuales se refieren a aquellos aspectos sobre los cuales se pondrá especial atención ya que son los que definen el éxito o fracaso.

Para que la implementación de ellos sea efectiva tienen que cumplir los siguientes requisitos:

Integrado a la gestión, con su base en los objetivos organizacionales definidos en la Planificación Estratégica.

Deben utilizarse indicadores claves, que determinan el éxito de la gestión.

Estar respaldados por la gerencia.

Los ratios utilizados deben de estar de acuerdo con los análisis que requiera la unidad, como lo son análisis de eficiencia operativa, desempeño y políticas financieras. Los ratios a los

cuales nos referimos son de tipo financiero, dado que el objetivo de la unidad es medir la gestión financiera. Además es importante evaluar la labor de los operadores, es por ello debiera incluirse en el análisis indicadores para medir su eficiencia y contribución a las metas.

Algunos de los ejemplos de indicadores de gestión a utilizar en la Mesa de Dinero son:

Fig022

Identifica y analiza período a período el desempeño de la Mesa de Dinero en la conformación de la cartera, acorde a los activos que tiene la organización y el nivel de recursos que se tiene.

Fig023

Mide la participación de mercado en este tipo de operaciones.

Fig024

Mide proporción de rentabilidad realizada por cada operador con respecto a la rentabilidad total obtenida por la mesa.

Fig025

Muestra el desempeño de cada operador, analizando las decisiones que tomó con respecto a las alternativas que se presentan cada día. El objetivo es ver si alcanzo las oportunidades que se dieron en los mercados.

Fig026

Analiza el crecimiento de los fondos de inversión que ha obtenido la Mesa de Dinero a través del tiempo.

Fig027

Analiza el crecimiento de la participación del mercado de la Mesa de Dinero. Igualmente mide el desempeño de los operadores en cuanto a su labor de inversión permanente en los mercados.

Obviamente que estos indicadores deben estar acompañados de un análisis de las desviaciones en cuanto a lo presupuestado, junto con las acciones correctivas correspondientes. Alguien debe revisarlos, de otro modo, no tendría sentido elaborarlos.

4.1.6 BENCHMARKING

El Benchmarking es una herramienta del Control de Gestión que opera utilizando estándares externos especiales, para lo cual es necesario: conocer íntegramente el negocio, identificar un mapa de los grupos estratégicos y dentro de los grupos estratégicos, identificar el subgrupo para hacer Benchmarking.

El benchmark a utilizar no solo debe ir asociado a la comparación con el mercado, sino también se realiza benchmark para comparar el rendimiento de portafolios de inversión de renta fija y de renta variable.

Si la organización de la cual estamos refiriéndonos puede analizar participación de mercado, entonces será fundamental que ocupe esta clase de herramientas para saber su posición y como puede mejorarla.

Para el segundo caso, en relación a portafolios de inversión, el benchmark se define para un portafolio comparador que es aquel referente con el cual es evaluada la gestión de operaciones de inversión efectuadas por un administrador de portafolio. Para la definición del portafolio, este debe neutral “factible” de reproducir, y debe incorporar todas las restricciones necesarias.

En general se debería tener en cuenta, como punto de partida, determinar a que se le va hacer el Benchmarking, identificando a los clientes o usuarios para la información y sus necesidades, definir los asuntos específicos a los cuales se les va a hacer el Benchmarking (medición de rentabilidad por ejemplo).

Definido esto, se procede a identificar y asegurar los recursos necesarios (tiempo, presupuesto, personal, etc.). De ser necesario, se deben también determinar fuentes de información que se utilizarán como asesores, analistas, bolsa de valores, etc. Finalmente el benchmark se traduce en la generación de informes de rendimiento, los cuales deben ir acompañados de recomendaciones.

Es necesario reevaluar la información de Benchmarking periódicamente por que las operaciones efectuadas por la mesa que son objeto de Benchmarking son dinámicas y cambian con el tiempo. Se debe continuar con el proceso como una manera de hacer negocios.

El Benchmarking es una herramienta útil para recopilar información durante el proceso de la planificación estratégica y por esta razón debiera incorporarse como un elemento para medir la gestión.

4.1.7 AUDITORIA INTERNA

La auditoria interna es una herramienta utilizada para verificar el cumplimiento de las normas internas y externas que afectan a la Mesa de Dinero, así como también la evaluación de los distintos riesgos a los que está expuesta.

La auditoría interna a la mesa de dinero consta de las siguientes etapas:

Conocimiento del Area: Se obtiene a través de recopilación de información, que dependerá básicamente del objetivo de la auditoria. Estos objetivos, entre otros, pueden ser:

Auditoria de Gestión (auditoria completa a la mesa de dinero)

Evaluación del Riesgo Financiero

Evaluar la información de gestión que se genera, es decir, la labor del Middle Office

Evaluar el control interno asociado a la mesa de dinero

Verificar el cumplimiento de la normativa aplicable vigente

La auditoria a la mesa de dinero debe apuntar a los riesgos que la afectan, y en base a estos se recopila la información relevante, por ejemplo si el objetivo se relaciona con el riesgo contable, el auditor debería pedir los saldos contables de la mesa, es decir, la cartera de inversiones además del detalle extracontable de esos saldos, la composición de las carteras. De esta manera el auditor verificará si la unidad realiza una cuadratura entre lo contable y lo extracontable.

Existen otras cuentas, por ejemplo depósitos a plazo, dónde la mesa no tiene injerencia directa, pero si debe establecer precios (tasas) para estos depósitos a plazo. El

auditor analiza el procedimiento de validación de tasas, llamado costo de fondo, el cual es entregado a las distintas sucursales.

Otra forma de adquirir conocimiento del área a auditar, es a través de manuales. En este caso el manual de tesorería (utilizado por el Front Office y el Middle Office en términos de negocios) y el manual del área operativa (utilizado por el Back Office). En el manual de tesorería se especifica las operaciones que esta permitido realizar, los riesgos que enfrentan, cual es la metodología para determinarlos, como se asumen estos riesgos, etc. En el manual del área operativa se detallan todos los procedimientos que debe realizar el Back Office, como las operaciones que se deben confirmar y como se confirman, el control de precios de mercado que deben realizar. Sirve para analizar el control interno.

Además de los métodos de recopilación anteriores, se debe realizar una reunión inicial con el área a auditar de manera de obtener información relevante de las personas que trabajan en el área.

Luego de obtener la información, se efectúa un diagnostico acerca de la situación de la mesa de dinero, y en base a esta se realiza la segunda etapa que es la Planificación.

1. Planificación:

En la planificación, la cual puede cambiar durante el transcurso de la auditoria, se determina y especifica lo siguiente:

Objetivo de la auditoria

Fecha de la auditoria

Antecedentes de tesorería

Riesgos que se van a cubrir

Limitaciones si las hubiere

Programas de Trabajo a utilizar

Grupo de trabajo y distribución del mismo entre los integrantes.

La planificación debe ser autorizada por el Gerente de Finanzas o Tesorería.

2. Ejecución del Trabajo:

Se comienzan a ejecutar las pruebas de acuerdo a los programas de trabajo que están diseñados para cada uno de los productos (forwards, swaps, etc.)

Las pruebas están diseñadas de acuerdo al riesgo que se va auditar, por ejemplo para el riesgo de mercado, se deben analizar los límites de liquidez, para el riesgo estructural se estudia la sensibilidad, etc.

Finalmente, se establecen conclusiones, recomendaciones y sugerencias que se conversan con la unidad auditada, para conocer su punto de vista con respecto a estas conclusiones y recomendaciones.

3. Emisión de Informe:

Se realizan informes con las conclusiones y recomendaciones. Dependiendo del usuario es el informe, de esta forma serán detallados para el área auditada y más resumidos para la Gerencia General o para el Directorio.

Las conclusiones van al inicio del informe y estas deben estar directamente relacionadas con el objetivo de la auditoría.

CONCLUSIONES

El sector financiero que se abarcó en el trabajo correspondió a una muestra representativa del total de entidades que poseen mesas de dinero, esto básicamente, debido al tiempo que se disponía para realizar un análisis más profundo y amplio. No obstante esto, logramos alcanzar un conocimiento profundo de cómo está constituido el mercado y cuáles son las variables que influyen a dar la estructura actual que posee. Entre las conclusiones podemos mencionar:

Como primer punto para el entendimiento de la metodología de trabajo empleada en los capítulos III y IV, las herramientas a las cuales nos referimos dentro del marco teórico, no todas son aplicables directamente a la Mesa de Dinero, pero sí todas ellas se aplican a nivel organizacional como lo son la Calidad total, el Cuadro de Mando Estratégico etc. El propósito fundamental fue de detallar cuáles eran las que influían y se aplicaban directamente.

Ahora bien, una vez que logramos identificar las herramientas que utilizaban mediante entrevistas y cuestionarios, concluimos que en muchas de ellas existe poco o casi nada Control de Gestión. Dado principalmente por que no existe una definición de Planificación Estratégica formal, en donde se fijen los objetivos y metas. Pero en muchas de ellas se tiene cierta conciencia de que si la tuvieran podrían obtener un mayor beneficio a futuro.

El propósito de plantear un modelo, obedeció básicamente a que si bien muchas de las entidades estudiadas poseían ciertas herramientas o elementos de Control de Gestión, encontramos que en muchas de ellas recién se estaban implementando y no se tenía experiencia en el tema, como por ejemplo, sobre la utilización de benchmark e inclusive, encontramos que se estaba estudiando la incorporación de un departamento de Control de Gestión en una de ellas.

El Control de Gestión que actualmente existe en el sector financiero nacional, es escaso y esto obedece fundamentalmente al bajo volumen de transacciones en comparación con las economías de países desarrollados. Esto sumado a la globalización que repercute en nuestro país, ya que el estancamiento en los sectores financieros de países desarrollados como EE.UU despiertan la desconfianza de los inversionistas tanto nacionales como extranjeros.

En general, también observamos que no existen medidas para evaluar el desempeño de los operadores en términos de eficiencia, lo que si existe son medidas de eficiencia pero en términos globales de la Mesa de Dinero. Creemos que es un factor importante medir el resultado global, pero debe ir acompañado también de medidas de desempeño individuales, así se distinguirá cuales son los operadores más eficientes.

Existe una falta de formalidad en las políticas utilizadas, ya que la mayoría son de carácter informal. Por esta razón no se tenía claro, en la mayoría de ellas, a quién debía informarse sobre las desviaciones, esto influye en que exista una especie de autocontrol respecto de los límites y responsabilidades.

Consideramos que es vital que exista segregación de funciones, pero en muchas de las organizaciones no se podía alcanzar este grado, fundamentalmente esto obedece a la actual situación económica del país, donde se ha llegado a la necesidad de reducir personal y reducir costos. Esto implica que una persona realice tareas de múltiples entre ellas que ejecute y controle a la vez.

Entre empresas, también existe disparidad en cuanto a la utilización tanto de elementos como de herramientas de gestión. Es así como pudimos observar que en las mesas de dinero más grandes se aplicaban de una manera rigurosa los factores antes mencionados. Estas corresponden en general, a las del sector bancario; es aquí en donde se efectúan la mayor cantidad de operaciones y cierres de negocios. También cumplen un rol importante las corredoras de bolsa, dado principalmente por los últimos procesos de fusiones que ha

experimentado el sector financiero; esto deriva en que un banco que posee como filial dentro de su rubro se encuentre corredora de bolsa, al fusionarse con otro banco de las mismas características, logre captar la mayoría de las transacciones.

Por otro lado, en las mesas de dinero de menor tamaño del otro sector, es más baja la utilización de los elementos y de las herramientas. Esto ya que existe desconocimiento del sentido y beneficio que implica el tener un buen Control de Gestión, un ejemplo de ello es que en muchas de ellas no existe un área de control de riesgos financieros como lo es Middle Office y no por ello esta labor no se realiza, sino más bien, se distribuye a otras áreas. De esto último se puede deducir que no existe la adecuada segregación de funciones y esto eventualmente crea conflictos ya que es riesgoso que una misma persona realice y controle una determinada función.

De las empresas estudiadas observamos que la tendencia a futuro es incorporar un área de Control de Gestión, en muchas de ellas se encontraba en la etapa de estudio. En ellas se piensa que el objetivo de implementarla apunta a alcanzar una mayor eficiencia y control asociado tanto a la Mesa de Dinero como a la organización en su totalidad.

Finalmente, es difícil hacer una comparación entre empresas cuyo objetivo es bastante distinto, pese a ello la utilización de elementos como herramientas de gestión debieran ser indispensables a la hora de querer mejorar su eficiencia.

Creemos que los objetivos planteados al inicio del trabajo fueron logrados, dejando en este trabajo una ayuda para quienes deseen lograr un entendimiento global de las mesas de dinero de nuestro país.

BIBLIOGRAFIA

“Auditoria de Operaciones Financieras – Mesas de Dinero”

Colección Economía y Finanzas XIV volumen, 1991

Instituto de Estudios Bancarios Guillermo Subercaseaux

“El mercado de Bonos Securitizados en Chile”

Revista Economía & Administración, septiembre / octubre 2000 N° 138

Jorge Gregoire

Salvador Zurita

“Modern Management Control Systems”

Kenneth A. Merchant.

“El Control de Gestión”

Robert N. Anthony.

“Calidad Total, Guía para su Implantación”

Dan Ciampa.

“El Cuadro de Mando Integral: The Balanced Scorecard”

Robert S. Kaplan y David P. Norton

Barcelona: Gestión 2000, 1997.

“Calidad Total y Productividad”

Humberto Gutierrez Pulido

Mexico: Mc Graw – Hill , 1997.

“Estudios de Economía”

volumen 28 N° 2, diciembre de 2001

Universidad de Chile

“Benchmarking”

Michael J. Spendolini, 1994

“ Modelo de Gestión para una Mesa de Dinero”

Memoria para optar al título de Ingeniero Civil Industrial

Prof. Guía Fernando Contardo

Universidad de Chile.

“Auditoria al Control Interno de las Mesas de Dinero”

Seminario para optar al título de Ingeniero en Información y Control de Gestión

Prof. Guía Esteban Olivares Arellano

Universidad de Chile.

Entrevistas:

Jorge Villagrán

Subgerente de Inversiones Evaluación y Control

AFP HABITAT

Gonzalo Paz

Vicepresidente Residente

Citicorp Chile Administradora de Fondos Mutuos S. A.

Luis Flores

Asistente de Inversiones

Citigroup Asset Management

Armando Achondo
Subgerente Mesa de Dinero Moneda Extranjera
Banchile Corredores de Bolsa S.A.

Jorge Morgado
Trader Renta Fija
Citicorp Chile Administradora de Fondos Mutuos S. A.

Pablo León Solar
Asesor Financiero Mesa de Dinero
Banco Estado

Carlos Nuñez Ayala
Gerente Control de Gestión Corporativo
Banco Santander

Hernán Valdivia
Jefe Departamento Moneda Extranjera
Banchile Corredores de Bolsa S.A.

Juan Pablo Saavedra
Subgerente de Inversiones
Chiletabacos S.A.