

EVALUACIÓN DEL NIVEL DE RIESGO FINANCIERO DE LOS TÍTULOS VALORES EMITIDOS POR LA EMPRESA SECOHI CÍA.LTDA. EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO, AÑOS 2006, 2008, 2009 Y 2011

Srta. Moreno Santamaría Karina del Rocío

Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio de la Universidad de las Fuerzas Armadas – ESPE Extensión Latacunga

Abstracto.

El presente proyecto se llevó a cabo en la empresa SECOHI Cía. Ltda.; teniendo como propósito evaluar el nivel de riesgo financiero que obtuvo la compañía al momento de emitir títulos-valores en la Bolsa de Valores de Quito; esto se conseguirá mediante una evaluación financiera detallada a la empresa y a su posición competitiva en el mercado; así como un análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la compañía a diversos factores.

I. INTRODUCCIÓN

El ámbito de competencia en el que se desenvuelven las empresas en la actualidad, impulsa a estas a buscar ventajas frente a sus similares con el fin de consolidarse en el mercado y lograr su expansión, así, uno de los puntos más importantes a ser abordados dentro del medio empresarial, es la obtención de recursos financieros, a través de la inversión en títulos de deuda como las obligaciones y los papeles comerciales, pretendiendo que demanden el menor costo y que además ofrezcan un riesgo financiero menor.

Hoy en día, las empresas emiten obligaciones con la finalidad de captar recursos del público sin la participación de intermediarios financieros, para así financiar sus actividades productivas; y poder apaliar el riesgo.

II. RIESGO FINANCIERO

El riesgo financiero tiene que ver con la probabilidad de perder la ventaja competitiva, de declinación de la situación financiera, de disminuir el valor de su capital, etc. [1]. El nivel depende de la facilidad de predicción de los flujos de efectivo y de las obligaciones financieras de costos fijos de la empresa.

Los riesgos financieros están relacionados con las posibles pérdidas de los mercados generadas principalmente por movimientos en las variables como: tasas de interés, tipos de cambio, precios de las acciones y de mercancías (commodities). La exposición a este tipo de riesgos por lo general puede ser optimizada por las empresas a fin de minimizar su exposición a los mismos.

III. ANÁLISIS FINANCIERO A SECOHI CÍA. LTDA

A. Análisis Vertical

El objetivo es determinar porcentualmente la participación de cada cuenta con respecto al total de un grupo o clase de cuentas y observar su comportamiento a lo largo de la vida de la empresa

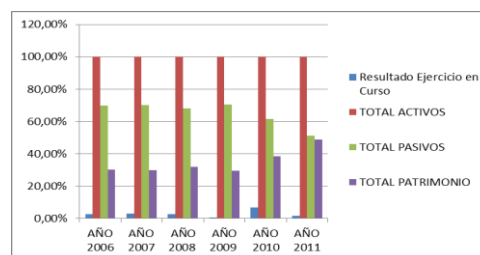


Fig. 1. Análisis Vertical – Balance General

B. Análisis Horizontal

Consiste en determinar, para dos o más períodos contables consecutivos, las tendencias de cada una de las cuentas que conforman los estados financieros [2].

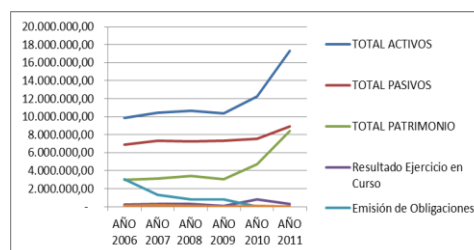


Fig. 2. Análisis Horizontal – Balance General

C. Índice de Concentración a L/P

Este indicador mide qué porcentaje de los pasivos representa deuda de emisiones, la misma que mientras menor, es mejor. Refleja la habilidad para obtener financiación sin costo [3].

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Emisión Obligaciones	3.062.500,00	299.599,88	278.431,99	69.614,73	829.719,09	289.980,69
Pasivo Total	6.900.665,29	7.304.686,39	7.248.052,38	7.292.283,97	7.539.987,36	8.889.217,54
Índice de Concentración a L/P	44,38%	4,10%	3,84%	0,95%	11,00%	3,26%

Tabla 1. Concentración a largo plazo

III. EMISIONES DE SECOHI CÍA.

No	Emisión	Tipo	Valor	Año	Serie	Tasa de Interés	Pago de Interés	Plazo
1	Primera	Obligación	3.500.000,00	2006	Única	7,75%	Trimestral	3 Años
2	Segunda	Obligación	3.000.000,00	2008	A \$1.000.000 B \$2.000.000	8%	Semestral Trimestral	3 Años 4 Años
3	Primera	Papel Comercial	2.000.000,00	2009	A1 \$1.000.000 A2 \$1.000.000	7% 8%	Vencimiento	180 Días 359 Días
4	Tercera	Obligación	5.000.000,00	2011	A \$2.000.000 B \$3.000.000	8% 8,25%	Semestral	3 Años 4 Años

Tabla 2. Emisiones de Obligaciones

III. ANALISIS DEL RIESGO FINANCIERO

A. Costo de Capital Promedio Ponderado

CONCEPTO	(\$) APORTE	% INTERES	% DE PARTICIPACIÓN	COSTO DE CAPITAL
Bancos	810.000,00	7,25	$\frac{810.000,00 \times 100}{3.810.000,00} = 21,25$	$(0,2125)(0,0725) = 0,015$
Emisión de Obligaciones	3.000.000,00	8,25	$\frac{3.000.000,00 \times 100}{3.810.000,00} = 78,74$	$(0,7874)(0,0825) = 0,065$
SUMAS	3.810.000,00		100%	0,08

Tabla 3. Costo de Capital Promedio Ponderado

El costo de capital promedio ponderado del pasivo a largo plazo de SECOHI CÍA. LTDA. es de 8%.

B. Precio de la Obligación

Año 2011

$$P = VN = (1 + r)^{-n} + C + \left(\frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r}\right)$$

$$P = 2.000.000,00 = (1 + 0,0741)^{-3} + 160.000,00 + \left(\frac{1 - (1 + 0,0741)^{-3}}{0,0741}\right)$$

$$P = 2.000.000,00 = 0,806986 + 160.000,00 + 2,604781$$

$$P = 2.000.000,00 = 160.003,41$$

$$P = \$ 2.160.003,41$$

C. Duración

La duración de un instrumento de renta fija indica el plazo por vencer promedio del papel.

Año 2011

$$D = \frac{\sum VAFE \cdot n}{\text{Precio}}$$

$$D = \frac{2.160.003,41 \cdot 3}{2.000.000,00}$$

$$D = 3,24 \text{ Años}$$

La tercera emisión de obligación de SECOHI Serie A, tendrá una duración de 3.24 años.

D. Duración Modificada

Permite aproximar la variación del precio de una obligación ante variaciones de los tipos de interés de mercado [4].

Año 2011

$$D^* = \frac{D}{1 + r}$$

$$D^* = \frac{3,24}{1 + 0,0741}$$

$$D^* = 3,02$$

Si los tipos de interés del mercado pasan de 7.41% al 7%, el precio aumentará en un 1.24% ($3,02 \cdot 0,41\%$).

E. Convexidad

Año 2011

$$Cx = \frac{\sum VAFE \cdot n \cdot (n + 1)}{\text{Precio}}$$

$$Dx = \frac{2.160.003,41 \cdot 3 \cdot (3 + 1)}{2.000.000,00}$$

$$Dx = \frac{25.920.040,92}{2.000.000,00}$$

$$Dx = 12,96$$

En la tercera emisión de obligación Serie A SECOHI tiene una tasa creciente de 12.96%.

IV. RELACIÓN RIESGO - RENDIMIENTO

El riesgo es la posibilidad de sufrir una pérdida o, de modo más formal, es la variabilidad de los rendimientos. El rendimiento es un cambio en el valor más cualquier distribución en efectivo, expresado como un porcentaje del valor inicial.

A. Rendimiento Esperado

El rendimiento esperado es el rendimiento que un individuo espera que gane una obligación a lo largo del siguiente período.

Año 2007

$$k_t = \frac{P_t - P_{t-1} + C_t}{P_{t-1}}$$

$$k_t = \frac{46.004,40 - 65.339,94 + 343.625,00}{65.339,94}$$

$$k_t = 4,96 \%$$

SECOHI Cía. Ltda. obtuvo un rendimiento del 4.96%.

B. Rendimiento Esperado basado en Probabilidades

Considerando que cada emisión anual de obligaciones y de papel comercial de SECOHI CIA LTDA tiene una probabilidad de ocurrencia del 20.00% anual y aplicando la fórmula se tiene un rendimiento esperado con tasas de probabilidad de 11.10%.

Año 2011

$$\bar{k} = \sum_{t=1}^n k_t * Pr_i$$

$$\bar{k} = 20.00 * 55.52$$

$$\bar{k} = 11.10\%$$

C. Desviación Estándar del Rendimiento

$$\sigma_k = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (k_i - \bar{k})^2}{n - 1}}$$

$$\sigma_k = \sqrt{\frac{5.853,18}{6 - 1}}$$

$$\sigma_k = 34,21$$

SECOHI Cía. Ltda. al tener un rendimiento esperado basado en probabilidades en promedio del 18,51% y una desviación estándar del 34,21%; en promedio su rendimiento variaría entre 15,70% y 52,72%.

D. Coeficiente de Variación

$$CV = \frac{\sigma_k}{\bar{k}}$$

$$CV = 34,21 / 18,51$$

$$CV = 1,85\%$$

SECOHI Cía. Ltda. al emitir obligaciones con renta fija, hace que la volatilidad sea igual en todo el periodo 2006-2011, como también el rendimiento del mercado y por ende su coeficiente de variación. Dándonos resultados no muy favorables debido a que la volatilidad del rendimiento del mercado es el 34,21%, de igual manera se espera tener un coeficiente de variación menor que 1, pero la compañía tiene 1.85%; en términos porcentuales representa más del 100%.

E. Tasa Libre de Riesgo

La TIR en una obligación es la tasa de interés a la cual el precio se iguala a la suma del valor presente de sus cupones.

Año 2006

$$\text{Tasa Real Esperada} = TIR + k_i$$

$$\text{Tasa Real Esperada} = 7,98 + 2,58$$

$$\text{Tasa Real Esperada} = 10,56\%$$

SECOHI Cía. Ltda. en el 2006 esperaba un tasa real del 10.56%

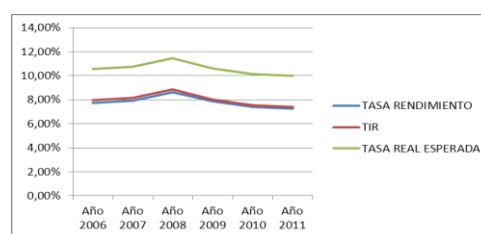


Fig. 3. Tasas Reales & Tasas Obtenidas

F. Rendimiento al Vencimiento

El rendimiento al vencimiento de una obligación es el retorno total, los intereses más la ganancia de capital, obtenido a partir de la obligación con vencimiento.

Año 2011

$$RV = \frac{C + (VN - P)/n}{(VN + P)/2}$$

$$RV = \frac{160.000 + (500 - 309.998,14)/3}{(500 + 309.998,14)/2}$$

$$RV = \frac{56.833,95}{155.249,07} = 36.61\%$$

$$RV = 36.61\%$$

VI. CONCLUSIONES

- SECOHI CIA. LTDA compete en un sector de gran potencial en las condiciones presentes del entorno, dentro del cual se ubica en una destacada posición como proveedor de repuestos y llantas para vehículos pesados; esto le permite a la empresa estar en capacidad de generar suficiente flujo de efectivo para cubrir con holgura y en los plazos debidos, el pago correspondiente a sus obligaciones financieras.
- La inversión mediante la Bolsa de Valores de Quito es un método seguro y confiable.
- El hecho de que SECOHI Cía. Ltda. ha realizado tres emisiones de obligaciones y papel comercial se evidencia que dichas emisiones fueron exitosas y le brindaron muchos beneficios.
- Una vez analizado financieramente a la compañía, tomando en cuenta indicadores financieros de solvencia, endeudamiento, liquidez, se determina que su riesgo financiero ocupa un nivel bajo.

VII. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- [1] Gómez Cáceres D. “Riesgos Financieros y Operacionales” Madrid España.
- [2] Gitman L.J. “Principios de Administración Financiera” Décima Edición
- [3] Besley S. “Fundamentos de Administración Financiera”, México 2000.
- [4] William H. Greene “Análisis Econométrico” Tercera Edición.

VII.- BIBLIOGRAFÍA:

Ing. Karina del Rocío Moreno Santamaría



Nació el 29 de junio de 1989, estudió en la escuela “Elvira Ortega”, Bachiller en Ciencias de Comercio y Administración en el colegio “Victoria Vásquez Cuví” e Ingeniera en Finanzas Contadora Pública – Auditora en la Universidad de las Fuerzas Armadas - ESPE Extensión Latacunga.