

CASO: UBC VALORES – CASA DE BOLSA EN EL SALVADOR

“Las decisiones estratégicas y los resultados financieros en las empresas”

Licenciado Juan Angel Valle Cuellar¹

RESUMEN

El Mercado de Valores en El Salvador presenta una elevada competencia, puesto que en el mismo compiten 15 empresas. El caso tiene como objetivo presentar la situación financiera de UBC Valores que era deficitaria a finales de 1999 y evaluar las diferentes opciones para cambiar esta situación. En el estudio del caso se hace un análisis del entorno y se plantean tres alternativas de tal forma que se busca revertir la deficiente situación financiera y agregar valor a la empresa. La primera es de mantener la estructura administrativa y física de la empresa con un bajo perfil ante el mercado; la segunda realizar una inversión mínima en la empresa incrementando su personal, dejando de ser una empresa filial y convertirla en división del Banco que es parte del Grupo Financiero En El Salvador; y la tercera realizar una inversión adecuada para la implementación de una estructura administrativa diferente, implementando nuevos productos y servicios bursátiles. Una vez evaluadas las alternativas se recomienda la implementación de una estructura diferente con nuevos productos y servicios bursátiles y una inversión de recursos financieros adecuada para ello.

DESCRIPTORES

Finanzas, Mercado de Valores, Decisiones

ABSTRACT

The stock market in El Salvador presents a high competence, since in the same compete 15 companies. The case present the financial situation of UBC Valores that was deficit at the end of 1999 and the evaluation the different options to change this situation. In the study of the case an analysis of the environment is done and three alternatives of such form are presented that is sought to revert the deficient financial situation and to add value to the business. The first one is to maintain the administrative structure and physics of the business with a low profile in the market; the second is to carry out a minimum investment in the business increasing its personnel, to stopping being a subsidiary business and to become division of the bank witch is part of the regional group in El Salvador; and the third is to carry out an adequate investment for the implementation of a different administrative structure, implementing new products and stock market services. Once they were evaluated is recommended the implementation of a different structure with new products and stock market services and according with this an adequate investment.

KEY WORDS

Finances, Market of Values, Decisions

¹ Licenciado en Administración de Empresas, Consultor de Empresas, Candidato a título de Master en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología (ULACIT), e-mail: juanvalle52@hotmail.com

CASO: UBC VALORES, S.A. – CASA DE BOLSA EN EL SALVADOR

“Las decisiones estratégicas y los resultados financieros en las empresas”

INTRODUCCION

Desde la firma de los tratados de paz en 1991, la preocupación principal en el sector empresarial salvadoreño, se ha centrado, en diversos aspectos del ambiente de competencia, en el que participan las empresas en los diferentes mercados e industrias, tanto nacionales como internacionales.

Debido a esa fuerte competencia, se analizarán las diferentes estrategias que la empresa UBC VALORES, S.A. – Casa de Bolsa y Administradora de Cartera (UBC) ha seguido a través del tiempo dentro del Mercado de Valores de El Salvador, para poder competir en ese mercado especializado, evaluando el entorno general que ha influido, afectado y que seguirá incidiendo en la toma de decisiones para poder competir activamente y alcanzar los objetivos deseados por la empresa.

Es importante el estudio y análisis del medio ambiente o entorno general en el que se ve envuelta la empresa UBC, para establecer su incidencia en los resultados tanto financieros, como comerciales y estratégicos de cara a las exigencias de la Alta Dirección y de sus accionistas.

1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Reseña histórica de la Empresa - Periodo entre los años 1993 - 2000

En el año de 1993 se inició un proceso gradual en el giro de las estrategias corporativas del Grupo Financiero al que pertenece la empresa UBC, logrando con ello establecer una organización matricial, entre gerentes locales y gerentes regionales con la responsabilidad y autoridad suficiente para realizar negocios corporativos en cada mercado financiero nacional en Centroamérica, alineados bajo un enfoque sobre los principios y objetivos de un mismo Grupo Financiero regional.

Una de las estrategias de inversión regional del Grupo Financiero a inicios de los 90's era la de adquirir pequeñas empresas en diversos mercados, lo que ayudó a consolidar las operaciones de tarjetas de crédito y operaciones bancarias, como también en el mercado bursátil, para luego consolidarse con un rumbo definido en cada mercado.

El año de 1993, el Grupo Financiero adquirió la Casa de Bolsa UBC Valores, S.A., que operaba con un bajo perfil dentro del Mercado de Valores salvadoreño ubicándose en los últimos lugares en el nivel de operaciones bursátiles, de entre las 17 empresas dedicadas al corretaje en dicho mercado, esto debido a que no contaba con un respaldo de un Grupo Financiero.

Derivado de ello y en contraposición a la necesidad de ciertos Grupos Financieros de participar en el Mercado de Valores con sus propias Casas de Bolsa, significó una buena opción para ambas instituciones, el que el Grupo Financiero comprara UBC Valores, ya que los accionistas de la Casa de Bolsa al vender la empresa generaron utilidades para ellos y de esta forma al Grupo Financiero se le presentó la oportunidad de adquirir una empresa ya operando en el mercado bursátil, haciendo fácil la transición y la integración de la misma dentro del Grupo Financiero.

UBC Valores, S.A. – Casa de Bolsa, paso entonces a participar en el Mercado de Bursátil de El Salvador y en toda la región centroamericana, ofreciendo productos y servicios financiero-bursátiles tanto al Grupo Financiero al que pertenece, como a los clientes del mismo, nacionales y regionales, realizando operaciones en la Bolsa de Valores de El Salvador y en el mercado bursátil centroamericano.

Durante los últimos 3 años de los 90's el Grupo Financiero se consolidó en todos los mercados financieros de la región y en cada uno de los países en donde operaba, cumpliendo así con su política de expansión, la que se definía como: **“el Grupo Financiero pretende no ser el más grande en cada país, pero si el más rentable”**, aun cuando se encontraba en cada país con un nivel medio de inversiones, pero en el ámbito regional estaba considerado como un Grupo Financiero muy fuerte, ya que mantenía una política dedicada al análisis estratégico, financiero y un gran profesionalismo de sus Administradores y líderes. Adicionalmente su filosofía radicaba, y sigue siendo la misma, en mantener mucha prudencia en sus inversiones y un bajo riesgo, para ofrecerle a sus clientes la seguridad financiera que estos demandan.

Por otra parte, en los primeros años de operación la UBC Valores, S.A. – Casa de Bolsa como empresa filial del Grupo Financiero en El Salvador, realizaba en su mayoría operaciones bursátiles para las empresas del mismo Grupo Financiero y muy pocas para otros clientes corporativos del mismo, es decir, mínimas operaciones para clientes externos.

Con esta forma de operación de parte de UBC, la estrategia de inversión del Grupo Financiero se cumplía, ya que esto le permitía utilizar a UBC como fuente de captación de recursos financieros y colocación de excedentes de liquidez para el Banco local y para la otra empresa subsidiaria dedicada a ofrecer los servicios de tarjetas de crédito.

A finales del año 99 y debido a los procesos de globalización, el Grupo Financiero se ve en la necesidad de reevaluar su política de inversiones a nivel general y establece nuevas estrategias para UBC Valores, S.A. y es a partir del año 2000 cuando la empresa realiza un giro hacia una estrategia diferente para hacerle frente al mercado y buscar la mejora en sus resultados financieros, los cuales no cumplían con los requerimientos de los inversionistas de la empresa.

2 ANALISIS DEL MEDIO AMBIENTE

2.1 El Mercado de Valores de El Salvador en los 90's

El Mercado de Valores de El Salvador inicia operaciones el 27 de abril de 1992 con la participación de 17 Casas de Bolsa y durante este mismo año, se autorizan las operaciones de mercado secundario de Bonos de El Salvador, operaciones de mercado primario con los Certificados de Estabilización Monetaria emitidas por el Banco Central de Reserva y las operaciones de reportos con los pocos títulos inscritos en dicha Bolsa de Valores.

Entre los instrumentos bursátiles inscritos en la Bolsa en esa época, se encuentran los Bonos BLEC, BECD, CEM, CAM, CDPV y las operaciones de reportos con dichos títulos, limitando a las 17 Casas de Bolsa a muy pocas operaciones y por ende, a la generación de bajos niveles de ingresos y utilidades.

En 1993 se autoriza la inscripción de los Certificados de Inversión y se inscriben las acciones de los Bancos del Sistema Financiero en El Salvador y a finales del mismo año se autoriza a la empresa privada SAQUIRO a la emisión de la primera serie de Certificados de Inversión al portador, por la suma de U.S. \$1.7 millones, generando nuevas oportunidades de negocios para las Casas de Bolsa, mejorando así la situación financiera de las mismas.

Otro evento importante en el mercado de valores fue la constitución durante el mes de enero de 1994, de la Central de Deposito de Valores, ocasionando un costo adicional en las operaciones bursátiles para las Casas de Bolsa, requiriendo de nuevas estrategias de operación para reducir costos y mejorar los niveles de rentabilidad. Ese mismo año entra en vigencia la Ley de Mercado de Valores, regulando específicamente dicho mercado y a finales del año se inscriben las Letras del Tesoro, emitidas por el Gobierno de la República y se inaugura el Sistema de Negociación Electrónica de Divisas (SINEDI).

El año 1996 se negocian en la Bolsa de Valores de El Salvador, las acciones de los ingenios La Cabaña, La Magdalena y Chaparrastique, como parte de la privatización del Estado y al finalizar el año se encontraban inscritas en la misma 49 empresas, entre privadas y públicas, como también ese año entra en vigencia la Ley de creación de la Superintendencia del Mercado de Valores, dando más seguridad a los inversionistas para participar en el mercado bursátil.

Durante el año 1997 se autorizan a las Casas de Bolsa para que puedan captar fondos y así se inicia la oferta del nuevo servicio bursátil denominado "Administración de Cartera", con lo cual se abren mayores posibilidades para la generación de otros ingresos para las Casas de Bolsa, lo que conlleva una mejora en la rentabilidad de aquellas empresas que se dedicaron a ofrecer este nuevo servicio bursátil.

Durante el año 1998 las Casas de Bolsa que administraban carteras de inversión, comenzaban a recibir mayores ingresos, lo que hacia suponer que este nuevo servicio podría llegar a ser muy rentable, entre las empresas que mejores

resultados financieros obtuvieron durante los primeros años de ofrecer este servicio se encontraban las Casas de Bolsa Corceval, S.A. (ahora Valores Cuscatlán S.A.), la cual es una empresa filial del Grupo Financiero Cuscatlán, que es parte de la competencia de UBC Valores y su Grupo Financiero en El Salvador y en otros países de Centroamérica.

Otro evento importante dentro del Sistema Financiero en El Salvador, se da con la entrada en funcionamiento de 5 empresas Administradoras de Fondos de Pensiones durante 1998, llevando sus inversiones a la Bolsa de Valores, como también se inscribieron como emisores en la Bolsa de Valores 5 empresas de Seguros, 4 empresas del Estado, 1 empresa de telecomunicaciones y los bonos emitidos por el gobierno de Nicaragua (CENIS), lo que significó además, nuevas oportunidades de negocios para las Casas de Bolsa. A finales de ese año entra en operación la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL), dándole mayor seguridad a las operaciones bursátiles para la custodia de los instrumentos financieros negociados en la Bolsa de Valores.

Para el año 1999 se implementa la negociación electrónica de valores a través del Sistema Electrónico de Liquidación Bursátil, lo que requería de nuevos sistemas de información en las Casas de Bolsa y por consiguiente, la necesidad de más inversiones y mayores costos de operación, lo que significaba un nuevo reto para alcanzar niveles adecuados de utilidades y se implementó la Clasificación de Riesgo para todas las emisiones inscritas en la Bolsa.

Para finalizar los eventos de los años 90's, se reformó la Ley del Impuesto sobre la renta, la cual en uno de sus artículos, eximía del pago del impuesto a las ganancias de capital, los premios y utilidades generadas por la compra – venta de títulos en la Bolsa de Valores de El Salvador, lo que ofrecía una buena oportunidad para que el mercado de valores creciera de cara al nuevo milenio.

2.2 El Mercado de Valores de El Salvador en el Nuevo Milenio

El año 2000 presenta nuevos retos para el Mercado de Valores en general, tanto para la Bolsa de Valores, como para las Casas de Bolsa, ya que los inversionistas requerían más información sobre el mercado bursátil, por consiguiente tanto la Bolsa de Valores, como la Superintendencia de Valores y las Casas de Bolsa implementaron y desarrollaron campañas de divulgación, seminarios y eventos relacionados con la cultura del mercado de valores, logrando incrementar la participación de clientes en las diferentes Casas de Bolsa.

Para ese año se elaboró el anteproyecto de Ley de Desmaterialización y Titularización de Valores y la regulación del mercado en general, de tal forma que se hicieron ajustes sustanciales para adecuar las operaciones bursátiles a las nuevas disposiciones legales, tanto nacionales como internacionales.

En el año 2001, entra en vigencia la nueva Ley de Integración Monetaria, la cual establece la utilización del dólar americano como segunda moneda de cambio, lo que llevó a reducir la devaluación de la moneda y redujo el riesgo para los

inversionistas que realizan operaciones financieras, ya que la nueva Ley le daba la estabilidad al tipo de cambio del colón salvadoreño respecto al dólar americano, estableciéndose como tipo de cambio fijo de \$1.0 US dólar por 8.75 colones salvadoreños.

En ese mismo año, la Bolsa de Valores autorizada a negociar títulos valores extranjeros y autorizó a las Casas de Bolsa para comprar títulos valores inscritos en la Bolsa de El Salvador a través de Casas de Bolsa extranjeras, utilizando la Central de Valores, para la liquidación de las operaciones internacionales, minimizando con ello el riesgo sistemático, a través de la desmaterialización de valores y la Anotación Electrónica en Cuenta y se inscriben los Eurobonos de Guatemala, Costa Rica y nuevas emisiones del gobierno de El Salvador, ofreciendo mayores oportunidades de inversión a los clientes de las Casas de Bolsa.

Para el año 2001 se consolidan las operaciones de Administración de Cartera, con la entrada en operación de 4 Casas de corredores ofreciendo este servicio bursátil, lo que creó una mayor competencia en el mercado, 8 ofrecían la Administración de Carteras de Inversión, 10 de ellas pertenecían a igual número de Bancos y/o Grupos Financieros, 2 más eran filiales de Bancos Regionales de Guatemala y Costa Rica respectivamente y 4 pertenecían a capitales privados de Grupos dedicados a la industria de la construcción.

En el mercado bursátil de El Salvador, participan emisores de la industria de la construcción, bancos, ingenios, empresas cementeras, compañías eléctricas, AFP's, empresas comerciales, compañías de seguros, algunos gobiernos con emisiones de bonos y empresas de telecomunicaciones entre otras¹.

Todas estas instituciones han emitido diferentes instrumentos bursátiles tales como: certificados de inversión, bonos corporativos, bonos gubernamentales, letras del tesoro, acciones, etc., lo que ha ayudado a desarrollar el mercado de valores en el nuevo milenio.

Para el año 2002, también se inscribieron otros títulos valores (Eurobonos) de Chile y México, Panamá. Los años 2002 y 2003 fueron los años más difíciles para los mercados bursátiles internacionales, por una parte los principales mercados de valores tuvieron que superar la crisis ocasionada por la pérdida de credibilidad en la información financiera presentada por algunas de las empresas emisoras, además de luchar contra la incertidumbre que generó el conflicto bélico mundial, el cual definitivamente afectó a los todos mercados.

Entre el 2004 y 2005 el mercado de valores en El Salvador, se ha mantenido estable y se han consolidado las operaciones bursátiles con la participación de nuevos clientes en las Casas de Bolsa y está en estudio la Ley de creación de Fondos de Inversión.

¹ Fuente: Bolsa de Valores de El Salvador. (2005), Listado de empresas emisoras en el mercado de valores de El Salvador. Recuperado el 26 de julio de 2005 de: <http://www.cedeval.com/emisoras/emisoras.php>