

**Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña
(UNPHU)**

Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

Escuela de Contabilidad y Auditoria

**Evaluación del Performance de la Cartera de Inversión en el
Sector Salud de la República Dominicana. Caso Hospital
Metropolitano de Santiago**



Informe Final Presentado por:

Laura María Jiménez
Wendy María Coronado

Para la Obtención del Grado de:
Licenciada en Contabilidad y Auditoria

La Vega, Rep. Dom.
2015

Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña (UNPHU)

Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

Escuela de Contabilidad y Auditoría

**Evaluación del Performance de la Cartera de Inversión en el
Sector Salud de la República Dominicana. Caso Hospital
Metropolitano de Santiago**



Informe Final Presentado por:

Laura María Jiménez 2012-2168

Wendy María Coronado 2012-1408

Para la Obtención del Grado de:

Licenciada en Contabilidad y Auditoría

Asesor:

Francisco Demetrio Núñez, MGF.

La Vega, Rep. Dom.

2015

Evaluación del Performance de la Cartera de Inversión en el Sector Salud de la República Dominicana. Caso Hospital Metropolitano de Santiago.

Índice

AGRADECIMIENTOS	IV
DEDICATORIA	V
INTRODUCCIÓN	IX
OBJETIVOS	XII
Objetivo General.....	XII
Objetivos específicos.....	XII
Capítulo I. Teoría de la Cartera de Inversión	1
1.1 Generalidades de la Cartera de inversión.....	1
1.1.1 Tipos de Cartera de Inversión	2
1.1.2 Componentes de la Cartera de Inversión	3
1.1.3 Características de la Cartera de Inversión.....	8
1.1.4 Instrumentos de la Cartera de Inversión.....	11
1.2 Aspectos generales de la administración del riesgo	12
1.2.1 Tipos de riesgos	13
1.2.2 Factores que Incurren en los Riesgos	16
1.2.3 Pasos para Administrar los Riesgos en la Cartera de Inversión	17
1.3 Como Armar una Cartera de Inversión	18
1.3.1 Factores que se toman en cuenta al momento de armar una cartera de inversión	20
1.4 Administración de la Cartera de Inversión	24
1.4.1 Funciones de la Administración de Inversiones.....	26
Capítulo II. Evaluación del Performance de la Cartera de Inversión ..	28
2.1 Generalidades Del Performance.....	28
2.2 Evaluación del Desempeño de la Cartera de Inversión	29
2.2.1 Evaluación del Rendimiento	29

2.2.2 Evaluación de desempeño ajustadas al riesgo.....	31
2.2.3 Evaluación de la habilidad de un administrador.....	32
2.3 Medida del Performance de la Cartera de Inversión.....	34
2.3.1 Modelo de Sharpe	36
2.3.2 Modelo de Treynor.....	37
2.3.3 Modelo Jensen	38
2.4 Medidas de Performance Alternativas a las Tradicionales	39
Capitulo III. Evaluación del Performance de la Cartera de Inversión en el Sector Salud de la República Dominicana. Caso Hospital Metropolitano de Santiago (HOMS)	42
3.1 Aspectos Generales de la Cartera de Inversión en el Sector Salud	42
3.1.1 Crecimiento del sector salud en la República Dominicana	46
3.2 Diferentes fondos de inversión en el sector salud.....	53
3.3 Colaboración en los sectores de salud público-privado	56
3.4 Aspectos Generales del Hospital Metropolitano de Santiago	60
3.5 El performance de la cartera de Inversión del hospital metropolitano de Santiago	65
CONCLUSIÓN	69
BIBLIOGRAFÍA	74
ANEXOS	77

Agradecimientos

A Dios: Por iluminar nuestro camino, por estar presente en cada instante aun sin merecerlo demostrándonos su amor ágape e incondicional que sólo la divinidad puede dar por ser nuestro sustentado y guía te agradecemos por la vida porque has permitido la realización de este trabajo juntas y por tu intervención divina en medio del mismo.

A la UNPHU: Por ser la puerta principal después de Dios a la realización de nuestro sueño y anhelo de ser profesional, reconociendo que hemos adquirido más que conocimientos perfeccionales ya que hemos aprendido a trabajar en equipo, a superarnos a nosotras mismas, a romper el hielo, a tener un espíritu competitivo y a la vez realista nos llevamos en memoria los conocimientos de todos los facilitadores que hicieron posible este gran sueño.

A los facilitadores: ellos han sido servido de orientadores a lo largo de todo este proyecto. En especial a **Demetrio Núñez, MGF**, por sus valiosos consejos que debemos ser nosotros mismos, disfrutar lo que hacemos y sobretodo vivirlo y permitirnos terminar nuestro proyecto final.

Al hospital Metropolitano de Santiago (HOMS): Por brindarnos la información requerida para la realización de este trabajo.

Las sustentantes

Dedicatoria

A Dios. Por guiarme y mostrarme el camino correcto y poder llegar a alcanzar mí meta, por permitirme ser tu hija.

A mi madre Martha Yrenes de los Santos. Mamita gracias por aguantar mis altibajos y poderme enseñar que la vida solo tiene un sentido que es el amor, eres mi ejemplo a seguir me diste la mejor enseñanza que una madre le puede dar a sus hijos que con fe y amor todo se puede. Mil gracias por compartir con migo todos mis momentos especiales por luchar y nunca decaer. Este triunfo es por tí.

A mi padre Félix Antonio Jiménez. Por haberme dado la vida, por inculcarme grandes valores para llegar donde estoy hoy, gracias por ser un ser de luz especial para mí, por demostrarme que con lucha y esfuerzo todo se puede y asumir mi proyecto como tuyo, gracias por poderme ayudar de tantas maneras.

A mis hermanos y demás familiares. Gracias por estar a mi lado y nunca desampararme por darme fuerzas para seguir recorriendo el camino de la meta, porque de alguna u otra manera pusieron un granito de arena para alcanzar mi sueño. Gracias manito Richard por ser fuente de inspiración para yo seguir mi carrera espero que Dios derrame miles de bendiciones en todos tus proyectos y a mi otro hermano franklin para que cojas de ejemplo el triunfo de tus dos hermanos y puedas alcanzar el tuyo.

A mis hermanas de corazón. Wendy Coronado, Yasmel Garabito, Ymer Botier, Mariela Félix y Tamara Paulino. Chicas Dios no me permitió tener

hermanas de sangre pero si de corazón a la largo de mi vida en un momento especifico las encontré y llenaron un espacio en mi corazón que estuvo vacio. Recuerden que la vida está lleno de obstáculos es de sabias poderlos enfrentar.

Agradezco de todo corazón a todos los responsables de mi carrera profesional como es: **Leonilda Jiménez, Junior Peguero, María Mercedes de los Santos, Thelma Echavarría**. De manera especial a todas aquellas amistades que de alguna u otra manera estaban pendientes de mí y de mis estudios que me dieron fuerzas para que nunca me rindiera.

Laura M. Jiménez de los Santos

Dedicatoria

A Dios. Mi creador por quien vivo y respiro, quien le da verdadero sentido a mi vida, nunca me desampara y en esos momentos de desesperación está presente su Santo Espíritu para consolarme, dedico no sólo este proyecto final sino mi vida.

A mis padres. Porque me han dado la vida y me han instruido por este corto camino de la vida, doy gracias por su apoyo moral y sus sabios consejos.

A mis hermanos. Espero que esto le sirva de ejemplo y entiendan que solo hay que dar el primer paso y comprometerse a seguir, lo demás viene por añadidura.

A mi hermana. Ahora te toca a tí emprender el viaje. No olvides llevar tu equipaje y disfrutarte cada minuto como si fuera el último, te deseo lo mejor en doble porción.

A Simón R. Martínez. Por tu apoyo incondicional por tu dedicación y empeño en que terminara lo que empecé no tengo con que pagar todo lo que has hecho por mí.

A la Familia Batista. Por haber abierto no sólo las puertas de su casa sino también de su corazón es más que un grato privilegio para mí haberles conocido y vivir con ustedes, son una maravillosa familia llena de paz y amor divino.

A Guadalupe de Batista (Alis). Por haber compartido un poco de su espléndida sabiduría en esos maravillosos consejos aplicables en el ámbito profesional, personal y espiritual.

A Laura M. Jiménez y Familia. Es gratificante haber realizado este trabajado contigo y junto a los tuyos, gracias por tu comprensión, dedicación y tus brillantes ideas.

A mis compañeras. Yasmel Garabito, Ymer Botier y Mariela Félix, por haber estado presente en eso momentos buenos y malos y haber transcurrido este camino juntas.

Wendy María Coronado Marine

Introducción

La cartera de inversión es el patrimonio de un persona o de una empresa que está formada por un conjunto de instrumentos (activos financieros) tanto de renta fija como de renta variable, donde se puede medir el rendimiento que ha tenido. Por medio de estos instrumentos los inversionistas van a elegir cuál es el de su preferencia para hacer su elección, en cuanto a la inversión que va a realizar, se debe tomar en cuenta aspectos básicos como el nivel de riesgo que está dispuesto a correr y los objetivos que busca alcanzar con su inversión.

Las inversiones varían de acuerdo a las necesidades y los objetivos particulares; aunque siempre se deberán buscar opciones de inversión que permitan, por lo menos, mantener el poder adquisitivo y obtener ganancias por ello. Este proceso requiere el entendimiento de los diversos vehículos de inversión, la manera como estos son valorados y las distintas estrategias que pueden ser usadas para seleccionar los que deberían estar incluidos en un portafolio o cartera, de manera que se pueda cumplir con los objetivos planeados.

Dado que es importante que las inversiones cumplan con las condiciones adecuadas en términos de rentabilidad, riesgo y liquidez, el análisis de estas se centra comúnmente en el rendimiento y riesgo; la liquidez se suele considerar adecuada en especial cuando el mercado es suficientemente competitivo, ágil, desarrollado y eficiente. Este es el punto de partida de los modelos y planteamiento teóricos en finanzas, la rentabilidad del portafolio o

carteras de inversión no pueden ser comparadas sin tener en cuenta el riesgo asumido.

Para el estudio del performance o eficiencia financiera, entendido como el grado de calidad logrado en la gestión por parte de los gestores de activos financieros, existen medidas clásicas y habitualmente empleadas para su evaluación.

La salud es un estado de bienestar físico, social y mental que al ser afectada trae consigo diferentes afecciones o enfermedades, como consecuencia a esto las personas se ven obligadas a visitar diferentes centros de salud ya sea público o privado, el crecimiento que ha tenido este sector en los últimos años en nuestro país ha sido notable en gran manera, por lo cual se ha convertido en objeto de estudio de la evaluación del rendimiento en comparación de periodos anteriores.

Esta investigación tiene como objetivo general “evaluar el performance de la cartera de inversión en el sector salud”, el cual estará dividido de la siguiente manera: en un primer tema se hablará de la teoría de la cartera de inversión, tipos de cartera de inversión, características, componentes e instrumentos, los diferentes riesgos y factores que lo componen y tomando en cuenta los pasos para administrarlos comprenderemos como armar una cartera de inversión y la forma de administrar dicha cartera.

En el segundo tema se estudiará la evaluación del performance de la cartera de inversión, el rendimiento, la evaluación del desempeño de los riesgos y la habilidades de un administrador tomando como base fundamental las

medidas tradicionales de Sharpe, Treynor & Jensen y las medidas alternativas a estas.

En el tercer tema se conocerán los aspectos generales de la cartera de inversión en sector salud, los diferentes fondos de inversión y la colaboración que ha tenido el sector público y privado en los últimos años, así como también la evaluación del performance del hospital metropolitano de Santiago.

Esta investigación tiene como finalidad resaltar el tema de la cartera de inversión en todos sus aspectos, la evaluación del performance de una cartera, con esta información pretendemos medir la evaluación del rendimiento que ha tenido el sector salud en el enfoque de inversión.

Objetivos

Objetivo General

Evaluar el performance de la cartera de inversión en el sector salud.

Objetivos específicos

Investigar la teoría general de la Cartera de Inversión y los aspectos fundamentales de la componen.

2. Analizar los principales factores que incurren en la administración de los riesgos de la Cartera de Inversión.

3. Mostrar las medidas del Performance de la Cartera de Inversión tomando en cuenta las medidas tradicionales y las alternativas a estas.

4. Conocer los aspectos generales del Performance de la Cartera de Inversión en el sector salud.

5. Evaluar el crecimiento que ha tenido el sector salud en comparación con periodos anteriores poniendo en relieve su importancia.

Capítulo I. Teoría de la Cartera de Inversión

1.1 Generalidades de la Cartera de inversión

El término cartera o también llamada portafolio, es el conjunto de todos los activos, ya sean largas o cortas, que tiene un individuo o una institución. Es frecuente que nos centremos más exhaustivamente en las carteras que tienen individuos o departamentos dentro de una institución. Para hacer referencia al contenido de la misma. Desde el punto de vista técnico, una cartera viene definida por un vector, cuyas componentes son los tantos por uno o proporciones unitarias que los valores monetarios de los diferentes activos individuales representan en relación al valor total de la cartera.

Inversión es un término económico que hace referencia a la colocación de capital en una operación, proyecto o iniciativa empresarial con el fin de recuperarlo con intereses en caso de que el mismo genere ganancias. Una inversión contempla tres variables: el rendimiento esperado (cuánto se espera ganar), el riesgo aceptado (qué probabilidad hay de obtener la ganancia esperada) y el horizonte temporal (cuándo se obtendrá la ganancia).

Después de haber conocido el significado de estos dos términos podemos concluir que la cartera de inversión, es una selección de documentos que se cotizan en el mercado bursátil, y en los que una persona o empresa deciden colocar o invertir su dinero. Está compuesto por una combinación de instrumentos de: Renta Fija, Renta Variable, busca repartir el riesgo al combinar diferentes instrumentos: acciones, depósitos a plazo, efectivo, monedas internacionales, bonos, bienes raíces.

1.1.1 Tipos de Cartera de Inversión

La gestión de la cartera de inversión se puede clasificar de acuerdo al tipo de cartera o portafolio en el que inversionista haya elegido para su inversión, los cuales lo podemos clasificar de la siguiente manera:

A. **Un Portafolio de inversión conservador:** Su objetivo es preservar el capital y tener máxima seguridad.

B. **Un Portafolio de inversión moderado:** Mezcla entre renta y crecimiento, basado en la diversificación de activos financieros para mitigar el riesgo

C. **Un Portafolio de inversión crecimiento:** Busca apreciación del capital invertido, con mayor ponderación hacia las acciones y fondos.

D. **Un Portafolio de inversión crecimiento agresivo:** 100% Renta Variable, selecciona acciones de pequeña y mediana capitalización, asume gran volatilidad.

E. **Un Portafolio de inversión especulativo:** Puede hacer cualquier cosa, basado en rumores y datos, gran riesgo buscando grandes retornos.

Estas carteras tienen una composición mixta, donde se aumenta el riesgo al estar compuesta al menos un 50% por rentas variables. También aumenta la exposición a las divisas extranjeras, aunque en cerca del 70% hablamos de títulos,

La distribución de los activos se destinan en cerca de un 40% a rentas fijas públicas y privadas, por lo que no hablamos de la cartera más especulativa, sino en una con mayor riesgo y rentabilidad que las carteras de ahorros. No está

destinada a los perfiles más conservadores, pero si puede ser una manera de diversificar una parte de nuestro patrimonio para obtener mayor rendimiento.

(<http://www.actibva.com/magazine/ahorro/cuatro-tipos-de-carteras-para-distribuir-nuestro-patrimonio>).

1.1.2 Componentes de la Cartera de Inversión

La cartera o portafolio de inversión puede estar compuesta por inversiones en:

Acciones: Las Acciones son un título valor que se convierte en una inversión más o menos rentable dependiendo de los resultados del negocio y la imagen de la empresa. Éstas se pueden negociar libremente en el mercado por intermedio de la bolsa de valores y los intermediarios autorizados que pueden hacer la gestión por usted a cambio de una comisión por el servicio de venta o compra de las Acciones. Poseer acciones de una compañía confiere legitimidad al accionista para exigir sus derechos y cumplir con sus obligaciones.

Entre otros derechos podemos mencionar: ejercer el voto en la Junta de Accionistas, exigir información sobre la situación de la empresa o vender las acciones que posee.

Entre otras obligaciones, el accionista tendrá también que soportar las pérdidas, si durante un periodo la empresa no obtiene buenos resultados.

Dentro de los distintos tipos de acciones que existen, vamos a hablar de las más comunes:

Acciones ordinarias: son las que no otorgan derechos preferentes al

Accionista, sea en su valor de emisión o en los rendimientos que recibe.

Acciones preferentes: En esta clase, los accionistas poseen un derecho superior para cobrar el dinero derivado de la adquisición de las mismas, incluso antes de realizar el reparto de dividendos a los socios, si así se hubiera decidido.

Acciones sin voto: Confieren al accionista derechos económicos (el cobro de dividendos) pero no otro tipo de derecho, como el de ejercer el voto en una Junta.

Las desventajas de las Acciones se relacionan con la incertidumbre de los negocios que representan, la imperiosa necesidad de mirar la inversión en el largo plazo y nunca en el corto tiempo, y el análisis juicioso que se requiere para tomar la decisión sobre la compra o venta de las mismas. Por lo que respecta a las ventajas, sobresalen la garantía del ahorro para el futuro en especial cuando la persona se encuentra pensionada, los importantes rendimientos que se pueden obtener por partida doble, sea por el valor de las Acciones o sus rendimientos, y el poder decidir y participar en las decisiones de las empresas.

Bonos: son instrumentos financiero sometidos por las entidades del gobierno, empresas privadas o instituciones financieras, para conseguir el capital que requieren en su funcionamiento, el pago de deudas, financiación de actividades y fondeo de las necesidades de inversión.

Los bonos son una alternativa de inversión relativamente segura, porque de antemano se fijan los plazos para el retorno del capital y la tasa de interés, sin embargo, el riesgo depende de la solvencia de la entidad emisora de los Bonos para poder cumplir con sus obligaciones, evitar la quiebra e imposibilidad

de pago por parte de la entidad emisora. Los Bonos son de libre negociación de tal forma que permiten recuperar parte de la inversión en caso de necesidad.

(<http://www.inversion-es.com/cartera-deinversion.html#Carteradeinversi%C3%B3n>)

Este sistema de inversión se caracteriza por su representación física en un documento que oficia como título valor, la asignación de un valor nominal el cual varía con el tiempo y sigue las leyes de la oferta y la demanda, así como la delimitación de una tasa de interés junto con el plazo de vencimiento. Por ser instrumentos negociables, los Bonos pueden endosarse a terceros y siguientes dueños del título.

Opciones financieras: Las Opciones financieras son compromisos a futuro entre dos partes con respecto a la compra o venta de Títulos Valores como las Acciones. El objetivo es protegerse por las variaciones en su precio en el futuro, lo cual es incierto pero se puede intuir, A nivel de ejemplo, si deseas realizar una inversión pero no puedes concretarla en este momento por falta de dinero, y esperas que su precio suba con el tiempo, puedes garantizar su compra al precio actual a través de las Opciones financieras. En forma inversa, si tienes en la actualidad unas acciones que temes puedan perder su valor con el tiempo, pero no deseas perder el control de las mismas en este momento, igualmente puedes comprar Opciones financieras para que si el precio desciende como lo intuyes puedas venderlas al precio actual.

Las Opciones financieras son dos esencialmente, las denominadas Opciones "Call" y las Opciones "Put". Las Opciones financieras "Call" se refieren

a las que se comprometen a comprar un Título a futuro con garantía de precio, mientras que las Opciones “Put” representan el sentido inverso, es decir la garantía de venta del Título Valor en el futuro. Como complemento, las Opciones financieras pueden clasificarse según se permita o no ejercer la opción de compromiso, antes del vencimiento del acuerdo o al momento del vencimiento.

(<http://www.inversion-es.com/cartera-de-inversion.html#Carteradeinversi%C3%B3n>)

Los resultados se puede medir Aunque por lo general en toda inversión, existe un ganador y un perdedor, en el caso de las Opciones Financieras ambas partes pueden resultar beneficiadas. Quien ejerce la opción, gana al garantizar unos ingresos constantes y fijos, y la otra parte gana, con la prima o dinero que recibe por anticipado a la operación, sea que se ejecute o no, porque funciona como si fuera el pago de una comisión.

Contratos de futuros: Es un acuerdo para comprar o vender uno o varios activos en una fecha futura y a un precio determinado. En este tipo de mercado intervienen los beneficiarios directos del contrato, denominados Hedgers, quienes desean protegerse de la variación de precios en el futuro, sea para comprar o vender mercancías o títulos valores. También participan los Inversionistas, a quienes los motivan las inversiones en el resultado financiero, y la oportunidad de ganar dinero gracias al riesgo y volatilidad en los precios de las mercancías ofrecidas.

Forex: es el lugar en donde se intercambian las más importantes divisas o monedas del mundo, como el dólar, el euro, la libra esterlina, el yen japonés, entre otros. Es el mercado de inversiones más grande en cuanto a la cantidad de transacciones y dinero que se mueve, día a día.

Este mercado no tiene un lugar físico sino el acceso virtual por computador, sea directamente o a través de intermediarios, denominados Traders o Forex Brokers. Un negocio Forex de compra y venta de divisas que funciona las 24 horas del día, y en donde participan las más importantes entidades bancarias del mundo, empresas, bolsas de valores, fondos de pensiones, e inversionistas privados.

El forex Consiste en la compra de una pareja de divisas, por ejemplo el dólar respecto del euro, con la esperanza de que la primera divisa o sea el dólar se fortalezca respecto de su pareja, en este caso el euro, para que ganes dinero con el cambio entre ellas, en una posterior venta en este mercado. Se puede ganar de múltiples maneras, lo que le añade atractivo a la inversión. La manera fácil de ganar en Forex es cuando se compra barato y se vende caro, pero también se puede ganar a pesar de que la divisa adquirida pierda valor respecto de su pareja, siempre y cuando se venda a tiempo, y antes de que llegue a su valor más bajo, porque da la oportunidad de comprarla de nuevo con ganancia.

Las bondades de este sistema de inversión es que Forex es una alternativa de inversión muy fácil de acceder porque el mercado está abierto para todos y con una baja inversión inicial. Cuentas con la ayuda de expertos quienes te guiarán con su experiencia y profesionalismo. Puedes ganar mucho

dinero si eres disciplinado, estudioso y estratégico. Pero debes cuidar con quien te asesoras, no invertir sino lo que puedes perder sin que te afecte tu economía diaria, y mantenerte actualizado y alerta todo el tiempo.

1.1.3 Características de la Cartera de Inversión

Las características más importantes de una cartera son:

Diversificación: Es una de las características más importantes de las carteras de inversión y de provechosa ventaja gracias a las grandes sumas de dinero que se manejan en una gran variedad de instrumentos financieros permiten reducir el riesgo de la inversión global.

La capacidad de diversificar sus inversiones también dependerá de su capacidad económica, ya que no todos los inversionistas tienen el suficiente capital para invertir en muchos títulos. Sin embargo, aun cuando no pueda adquirir diferentes instrumentos o clases de activos, siempre hay que tratar de que exista cierta diversificación entre ellos, aunque sólo pueda adquirir dos o tres tipos de instrumentos financieros.

Tres consejos para diversificar su cartera de inversión.

Por diferentes categorías de activos. Su cartera de inversión puede combinar diferentes clases de activos, como activos de capitalización, de deuda, monedas.

Recuerde que la proporción de los activos a elegir dependerá siempre de su perfil de inversionista, es decir, de qué tan adverso al riesgo sea, su horizonte de inversión y los motivos de su inversión.

Con diferentes títulos. Cuando haya elegido la clase de activos en los que invertirá, hay que diversificar en los títulos. Por ejemplo, acciones de distintas empresas, de distintos niveles de liquidez y riesgo; bonos con diferentes plazos de vencimientos; fondos mutuos con una estrategia variada de inversión o que apunten a distintos tipos de inversiones.

Por sectores económicos. Los instrumentos de empresas de diferentes sectores ayudan mucho a reducir el riesgo de nuestra cartera de inversión. Por lo general, los ciclos económicos favorecen más a algunos sectores que a otros. Por ejemplo, en épocas de expansión los sectores como consumo, salud, construcción, tienen buenos resultados, no así en épocas de recesión o donde la economía se encuentra en un crecimiento más lento. Por lo tanto, tener una diversificación por sectores económicos también ayuda a repartir mejor nuestras apuestas de inversión.

Disponibilidad: Tener una cartera de inversión nos da la posibilidad también de tener disponibilidad inmediata de nuestro capital, a diferencia de otras inversiones que si bien prometen rendimientos mayores, no podemos disponer de nuestro capital en cualquier momento.

Facilidad para ingresar al mercado de capitales: Invertir en carteras de inversión le da la posibilidad al pequeño inversor beneficiarse del mercado de valores sin tener mayor conocimiento e información.

Formar una Cartera de Inversión con un profesional que maneja ésta opción, es para los pequeños inversionistas con pocas cantidades de dinero la

forma en que pueden acceder con las mismas ventajas que invierten los grandes en los mercados más importantes.

Como es natural, para el pequeño inversionista es recomendable asesorarse adecuadamente por un experto en el manejo de éstas herramientas, por lo que cabe aclarar que la presente cita tiene como objetivo introducir al tema sin llegar a representar una sugerencia o asesoría para realizar inversiones de éste tipo sino más bien nos está facilitando una ayuda a la hora de invertir.

Manejado por un grupo profesional: Las compañías que manejan carteras de inversión (compañías de fondos de inversión o fondos mutuos, instituciones de seguros, etc.) son especialistas en el manejo de fondos y cuentan con equipos profesionales de gran experiencia, que buscan constantemente las mejores oportunidades de inversión en el mercado.

Bajos costos de intermediación: Esto se debe a que manejan volúmenes altos de dinero, con lo cual tienen mayor poder de negociación para lograr transacciones de bajo costo.

1.1.4 Instrumentos de la Cartera de Inversión

Son todos aquellos activos financieros en los que se invierte. Están compuestos por una combinación de instrumentos a través de los cuales se minimiza el riesgo de exposición. Su configuración depende del perfil de cada inversor y la situación del mercado. Se puede llegar a confundir por el número de acciones de diferentes compañías, pero aquí se abarcan todas las inversiones tanto de renta fija como de renta variable.

La renta fija asegura una entrada fija de incentivos al momento de la inversión, el cual puede variar según las tasas de interés que se tengan como referencia. Por otro lado, estas acciones se pueden vender antes de su vencimiento a un precio que puede ser superior o inferior al de la compra, por lo que no se puede asegurar la ganancia. Unos ejemplos de renta fija pueden ser:

- A. Instrumentos Estatales (Corto y Largo Plazo)
- B. Instrumentos de Instituciones Financieras
- C. Bono de Empresas
- D. Inversión Extranjera

La renta variable corresponde a todos aquellos instrumentos cuya rentabilidad se basa en las utilidades, ellas determinarán tanto el alza de precios como de las acciones y los dividendos que entreguen, varían con el tiempo.

Unos ejemplos de renta variable pueden ser:

- A. Acciones Locales
- B. Acciones Extranjeras
- C. Cuotas de Fondos de Inversión

Según diversos estudios en diversificación de riesgo de carteras coinciden al afirmar que se debe tener como mínimo 5 o 6 fondos de inversión diferentes, y máximo de 10 o 12, del inversionista dependerá la atención que dedique a los diferentes activos. Aquí volvemos a destacar lo antes mencionado, los beneficios y la reducción del riesgo solo dependerá de la diversificación con que hagamos la inversión.

1.2 Aspectos generales de la administración del riesgo

Cuando hablamos de riesgo estamos haciendo referencia a la inminencia, o la probabilidad de que ocurra un contratiempo o daño eventual. El riesgo surge de la existencia de la incertidumbre. Ya que cuando hay total certeza, es decir que todas las variables que afecten el rendimiento de la inversión son totalmente predecibles, la selección del portafolio de inversión no implica riesgo alguno. El riesgo financiero por su parte es la mayor o menor probabilidad de que el retorno de un activo difiera de su retorno esperado (o sea, la “dispersión” alrededor del promedio).

Se identifica con el riesgo de un activo financiero la mayor o menor variabilidad de las variaciones porcentuales de los precios respecto de su media. Matemáticamente, la forma de medir la variabilidad con respecto a la media es a través de la varianza o del desvío standard. Dicha variabilidad se conoce también con el nombre de volatilidad. Trabajar en condiciones de incertidumbre significa que nos falta al menos uno de los factores que caracterizan al riesgo como pueden ser:

1. Que no se conocen cuáles pueden ser todos los posibles futuros escenarios.

2. O bien se conocen, pero no se le puede asignar una probabilidad de ocurrencia a cada uno de ellos.

En términos de un problema de toma de decisiones, trabajar en condiciones de riesgo significa, obviamente, que no hay certeza, pero, se conocen todos los estados posibles de la naturaleza que pueden afectar mi decisión? ,Y puede asignársele una probabilidad de ocurrencia a cada uno de esos estados posibles? Por ejemplo, tal sería el caso si se trabajara en el análisis de un proyecto de inversión y hubiera que suponer la demanda de un producto de acuerdo con el futuro estado de la economía. Típicamente, se suponen cuatro escenarios distintos. Que el futuro escenario económico sea: Muy bueno, Bueno, Regular, Malo. Si al mismo tiempo puedo asignarle un grado de probabilidad a cada escenario, por ejemplo:

- a. Muy bueno (15%).
- b. Bueno (50%).
- c. Regular (30%).
- d. Malo (5%).

1.2.1 Tipos de riesgos

Para la selección de un portafolio de inversión existe riesgo desde el mismo momento en que existe incertidumbre sobre el rendimiento que se puede de los diferentes papeles o activos financieros. El tamaño del riesgo depende del

grado de probabilidades asociada a incertidumbre o al hecho de que ocurra lo que no espera el inversionista. Naturalmente un inversionista solo puede predecir las variables que dependen de él, como lo son el presupuesto y apreciaciones de tipo subjetiva. Pero bajo ninguna circunstancia las variables que se determinan por el funcionamiento del mercado. Se pueden identificar los siguientes tipos de riesgo:

Riesgo sistemático. Es aquel riesgo que siempre está latente, afecta directamente a todos los activos financieros y es imposible proteger los portafolios de inversión de este riesgo. Como lo son los atentados terroristas, un claro ejemplo se evidenció con el ataque terrorista que sufrió Estados Unidos de América el 11 de Septiembre de 2001, también desastres naturales, entre otros.

Riesgo no sistemático. También llamado riesgo residual, éste solo perjudica a un solo activo. Sucede, por ejemplo, cuando las acciones de una compañía en específico disminuyan su valor debido a algún problema interno de la empresa. A diferencia del riesgo sistemático, se puede proteger este riesgo mediante diversificación. (Amezcuca, G. & Celorio, S., 2004).

Riesgos de mercado. El riesgo de mercado es aquel derivado de la variación en el precio de un activo financiero motivado por las variaciones de los distintos factores de riesgo existentes (fluctuaciones en el precio de las acciones, variaciones en el tipo de cambio, precio de mercancías, variables de tipo macroeconómicas, variaciones en la tasa de interés, etc.).

Riesgo comercial. Este hace referencia a la probabilidad que tiene una empresa de quiebra. En este caso, el negocio perdería el valor de las acciones.

Existen factores como la insolvencia y medidas gubernamentales que pueden llevar una empresa a estado de quiebra.

Riesgo en el poder adquisitivo. Consiste en que la inflación reduce el poder adquisitivo de nuestras ganancias y por ende, afecta el capital al finalizar el plazo de vencimiento. Tiene mayor repercusión en los activos de renta fija, como los bonos. (Amezcuca, G. & Celorio, S., 2004).

Tomando en cuenta la clasificación de los tipos de portafolio que hablamos anteriormente he aquí presentamos una ilustración que mide la tolerancia al riesgo que tiene cada tipo de portafolio.

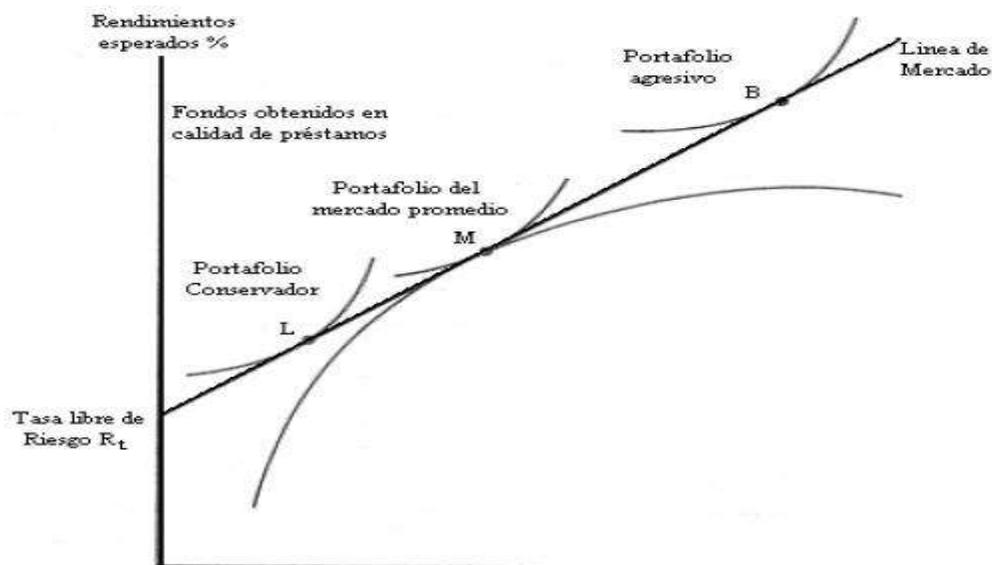


Figura 01. Ilustración donde se mide el Portafolio y su Tolerancia el Riesgo.

Fuente:(Serrano. 2010)

1.2.2 Factores que Incurren en los Riesgos

Efectos de la inflación. La inflación mide el incremento de los precios durante el tiempo. Hay inversiones de tipo conservadoras que por lo general no tienen variaciones o fluctuaciones en el precio, pero a la hora del retorno luego de la inflación, éste puede ser bajo, inclusive hasta puede llegar a ser negativo. Por ejemplo, una inflación del 4% en un periodo de muchos años puede borrar completamente tu dinero invertido al 3%. Aunque tal inversión parezca segura y proteja el capital, puede crecer lo suficiente para mantener su valor a través del tiempo o mantenerse al paso de la inflación. (Franklin Templeton Investments, 2009)

Diversificación. Invertir todo nuestro dinero en un solo activo parece más arriesgado que aumentar el número de activos hasta 4 ó 6. Es aquí donde podemos empezar a ver las posibilidades y beneficios de la diversificación. El hecho de poner todo el patrimonio en una sola fuente que me genere beneficios es correr un riesgo muy grande, además con la diversificación podemos obtener buenos resultados en épocas de expansión ya que en unos sectores más que en otros tienen crecimiento un tanto más rápido o lento.

“Nunca pongas todos tus huevos en una sola canasta”. Este adagio ilustra con clara simpleza la conveniencia de diversificar nuestro portafolio de inversiones, con el fin de reducir el riesgo inherente al mismo.

Factores que incurren en los de riesgo de mercado: Los activos financieros contenidos dentro de la cartera de inversión pueden verse afectados por:

A. Riesgo de precio: Riesgo por las pérdidas de los resultados operacionales asociados al comportamiento adverso de los factores de riesgo de mercado.

B. Riesgo de la tasa de interés: Éste riesgo mide la sensibilidad del fondo ante fluctuaciones en la curva de rendimiento.

C. Riesgo de tipo de cambio: Aquel riesgo de producirse una variación en los resultados de la empresa como resultado de variaciones en el precio de la moneda.

D. Al haber mayor volatilidad, la cartera de inversión tendrá mayor riesgo.

E. Riesgo de correlación: El riesgo de correlación se refiere a la elasticidad de la cartera de inversión ante cambios en la relación lineal existente entre los factores de riesgo de mercado.

F. Riesgo de liquidez de fondo: Riesgo de la empresa de caer en cesación de pagos para sus obligaciones de corto plazo.

G. Riesgo de liquidez de mercado: Riesgo de que los resultados operacionales de la empresa produzcan pérdidas y esto obligue a la entidad a liquidar sus posiciones activas a un valor de mercado por debajo de su valor de libro.

1.2.3 Pasos para Administrar los Riesgos en la Cartera de Inversión

El objetivo de administrar los riesgos de mercado es aumentar la rentabilidad de la cartera de inversión, y disminuir el riesgo de la misma. Los

pasos o etapas del proceso de administración de los portafolios de inversión son:

- A. Examinar estrictamente el perfil del inversionista.
- B. Construir la cartera de inversión (Asignar gerente de portafolio, determinar metas de riesgo y rentabilidad, estructura de cartera, seleccionar los activos financieros).
- C. Administrarla (Elegir las inversiones, administrar el riesgo, comprar y vender de manera inteligente)
- D. Control continuo de la cartera.
- E. Observar el cumplimiento de los objetivos.
- F. Establecer estrategias que permitan el compromiso individual y colectivo de los inversionistas.
- G. Invocar reuniones para la toma de decisiones y establecerlas a votos.
- H. Mantenerse informado sobre los efectos de la inflación, la tasa de cambio y demás informaciones de importancia para la buena administración.
- I. Examinar constantemente el rendimiento de la cartera de inversión.

1.3 Como Armar una Cartera de Inversión

Previo al diseño de un portafolio de inversión óptimo es claro que se necesita realizar una estrategia de inversión. Estableciendo una analogía, la estrategia desarrollada sería el mapa que lo llevara por el camino correcto hacia el tesoro anhelado por el inversionista, en este caso un portafolio óptimo de

inversión. Dicha estrategia servirá como apoyo y ayuda a la hora de definir como armar un portafolio óptimo conformado por activos financieros y que en conjunto le ofrezcan el mejor equilibrio posible entre riesgo y rendimiento, teniendo en cuenta cada una de sus características particulares.

En general, antepuesto al armado de un portafolio o cartera de inversión, es de gran importancia identificar claramente a los objetivos que se piensa llegar y a su vez el plazo necesario para alcanzar lo trazado. Por otro lado, también se deberá fijar el monto a invertir y el riesgo que el inversionista estará dispuesto a someterse y escoger los tipos de inversiones y combinaciones de ellas que se realizarán dentro del portafolio. Es indispensable y fundamental hacer un seguimiento periódico que permita analizar el desempeño del portafolio, comparando el comportamiento de las inversiones con otras similares del mercado y de esta manera determinar si se están cumpliendo los resultados esperados por el inversionista. (Osta, M. 2008)

Existen factores de alerta para someter al portafolio en una rigurosa evaluación y establecer si su continuación es viable o deberán hacerse modificaciones, algunos de estos factores son la existencia de inestabilidad política o social, cambios fiscales relevantes o de los organismos de control del mercado, variaciones abruptas del tipo de cambio, cambios en las tasas de interés altamente llamativos o movimientos del mercado con incrementos o decrementos muy significativos lo cual provoca que suba drásticamente la inflación. Realizar periódicamente revisiones y adecuaciones del portafolio

teniendo en cuenta los factores antes mencionados es una estrategia que siempre se debe tener presente para minimizar el riesgo.

1.3.1 Factores que se toman en cuenta al momento de armar una cartera de inversión

Definir el perfil inversor Este pilar es el primero que debe definir un ahorrador inclusive antes de establecer el por qué y para qué invertir su capital en un portafolio de inversión es el riesgo que estará dispuesto a afrontar. En términos generales, existen tres perfiles de inversor en orden ascendente a la tolerancia al riesgo: conservador, moderado o medio y agresivo. Considerando que el riesgo y los beneficios suelen estar directamente relacionados en el mundo financiero. Éste parece ser un paso fácil y obvio, en el fondo el perfil de inversión es un evidente y claro reflejo de la personalidad y actitud que posee cada persona y en muchas ocasiones el propio mercado o la marcha de las inversiones será la que decantará el estilo de una persona con tendencia a un lado o al otro.

Definir los objetivos. Luego que se conocen los riesgos que el ahorrador está dispuesto a asumir llega la hora de plantearse cuáles son sus motivaciones para la inversión. ¿Qué quiero conseguir?, la respuesta de la mayoría de las personas es “quiero sacarle el máximo beneficio a mis ahorros o capital”. Sin embargo es conveniente ahondar un poco más. Por esto, hay que fijar una rentabilidad concreta representada por un tanto por ciento de rentabilidad respecto al patrimonio invertido o por lo menos una holgura de beneficios.

Luego es recomendable estipular el plazo de la inversión, es decir, ¿en cuánto tiempo deseo obtener el objetivo de rentabilidad?, en general, reiterando lo dicho anteriormente, cuanto más se alargue el plazo suele implicar fuertes riesgos. De todas formas, un buen portafolio de inversión puede combinar productos a largo y corto plazo.

Edad. Aunque parezca un poco determinante, la edad juega un papel importante en el momento de invertir. Claramente, los inversionistas más jóvenes pueden contar con más tranquilidad con fondos de acciones, porque ellos tienen la posibilidad de esperar los crecimientos y decrecimientos del mercado en un periodo de tiempo corto. Al invertir en un fondo de renta variable, ellos pueden tener mejores retornos en el largo plazo. También es importante destacar que los inversionistas que están cerca de su retiro estarán más identificados e interesados en proteger su dinero de las posibles bajas que se presenten en el mercado, ya que este dinero será utilizado pronto. Es por esto, que se les aconsejaría el poner una proporción mucho mayor en instrumentos de deuda de corto plazo, y de esta manera, no sufrir cambios tan fuertes en el precio

Diversificar y cubrir riesgos. El principal objetivo de cualquier portafolio de inversión, particularmente a largo plazo, es conseguir un balance o equilibrio. Independientemente del perfil que tenga el inversionista, un buen portafolio de inversión debe tener la capacidad de cubrir los riesgos, como ya lo hemos mencionado, a la hora de escoger fondos se debe considerar con cuanto riesgo estará emocionalmente tranquilo y/o dispuesto a correr. Teniendo en cuenta,

que si está cerca del retiro, el inversionista deseará una inversión con muy poco riesgo, ya que su fin es proteger el dinero invertido. Si por el contrario, es una persona joven y cuenta con el tiempo para sobrellevar las posibles subidas y bajadas podrá preferir una estrategia de inversión un poco más agresiva. Reiterando lo dicho anterior, definitivamente diversificar se convierte en elemento fundamental para lograr la fórmula que cada inversionista tiene propuesto.

Tolerancia. Los inversionistas tienen que tener claridad que el precio de las acciones en las bolsas cambia algo día tras día. Por lo tanto es importante que el inversionista tenga conocimiento que la parte de su capital que fue invertido en fondos de acciones puede generar fluctuaciones en el precio. La idea es que el inversionista trate de ser paciente y permitirle a sus fondos de acciones recuperarse a través del tiempo.

Asignación de activos. Es importante definir la estrategia basándose en la relación directa que existe en el concepto de riesgo y rendimiento. Para ensamblar un portafolio de inversión óptimo es importante dividir el capital disponible para invertir en tres partes de la siguiente manera:

La primera parte será destinada para reservas, éste se debe mantener para las emergencias o imprevistos que se presenten. Ésta se puede colocar en activos financieros de corto plazo, que permiten rápida disponibilidad en caso que sea necesario. La segunda parte del capital será propuesta para invertir en plazos conocidos, siendo así, el inversionista obtendrá un ingreso permanente. Esta se debe colocar en instrumentos de renta fija como lo son (bonos), de

riesgo y rendimiento de tipo moderado. La tercera y última parte se colocará en activos de renta variable (acciones) principalmente o en otras inversiones que contengan un mayor riesgo, pero serán las que le van a imprimir la mayor rentabilidad al portafolio. La Asignación de activos significa dedicar ciertos porcentajes de tus inversiones a una amplia gama de clases de activos, como acciones, bonos, inmuebles y efectivo. Como una forma de alcanzar tus metas financieras mientras manejas el riesgo. Esta estrategia funciona porque las diferentes clases de activos que se comportan de forma diferente. Las acciones por ejemplo, ofrecen un gran potencial para crecimiento e ingreso, mientras los bonos por lo general ofrecen una estabilidad e ingresos. Los beneficios de las diferentes categorías pueden ser combinadas en un portafolio para encontrar un nivel de riesgo que se considere aceptable. “Las inversiones hechas con base en la asignación de activos son diferentes para cada inversionista”. (Franklin Templeton Investments, 2009).

Fiscalidad y comisiones. Aparte de conseguir un equilibrio dentro de las inversiones también es necesario tener en cuenta la fiscalidad dispuesta para cada producto y las comisiones que cada una de las entidades aplicaran sobre cada uno de ellos y además de las operaciones que cada inversor realice, teniendo claro, que un portafolio de inversión no es un elemento estático, sino que hay que renovarla o actualizarla en periodos de tiempo dependiendo del horizonte de inversión que cada uno se trace. Muchas veces el inversionista podrá auto gestionar y manejar su capital sin tener que verse obligado o recurrir a un experto, sin embargo siempre tendrá que asumir algún tipo de comisión por

la custodia de sus acciones, haciendo referencia al mantenimiento de sus fondos o simplemente por cada una de las operaciones que lleve a cabo en la bolsa. Hay que hacer ahínco en la importancia de la elección de su intermediario financiero. Además de las comisiones debe proporcionar al inversionista el asesoramiento que requiera y le debe ofrecer los distintos productos en los que el inversionista decida invertir. Tampoco hay que dejar a un lado la fiscalidad. Cada herramienta cuenta con sus particularidades y ventajas concretas, hay que estudiarlas y aprovecharse de ellas a la hora de confeccionar y posteriormente crear un portafolio de inversión.

1.4 Administración de la Cartera de Inversión

La administración de la cartera de inversión es el proceso de administrar los bienes que posee dicha cartera usando procedimientos explícitos o implícitos para tener un nivel de riesgo relativamente controlado.

Economistas, técnicos, fundamentalistas y otros expertos del mercado dentro o fuera de la organización hacen proyecciones acerca de la economía y mercados financieros. El entorno económico proyectado es comunicado a través de sesiones informativas y reportes escritos a los analistas de valores de la organización estos reportes constituyen la información transmitida formalmente al comité de inversiones, que por lo común incluye a la administración general de la empresa. Además los analistas en ocasiones dan un breve informe al comité de inversiones acerca de diversos valores. El principal resultado formal del comité de inversiones es una lista aprobada, la cual consta de los valores

que vale la pena acumular en una cartera determinada, en las reglas de la organización se especifican que se puede comprar cualquier valor de la lista. La presencia o ausencia de un valor en la lista aprobada constituye la principal información transmitida explícitamente del comité de inversiones a un administrador de cartera.

Algunas organizaciones de administración de inversiones siguen procedimientos tradicionales que les asegure la confianza y seguridad en los métodos utilizados sin tomar en cuenta que cada día nos vemos arropados por los avances tecnológicos y económicos que nos conducen a crear procedimientos diferentes al momento de tomar un modelo para la administración de la inversiones. Para los nuevos inversionistas eso no ha de un gran problema, de hecho eso representa una solución a un posible problema la selección de un modelo administrativo, tomando en cuenta que debemos adecuarlo a nuestra organización, y que no debemos depender del mismo todo el tiempo.

Teniendo en cuenta que una buena administración es la base principal para mantener nuestro dinero invertido asegurado debemos hacer hincapié en la sección del administrador que nuestra cartera de inversión. Lo cual nos llevara un largo tiempo para obtener una medida de desempeño que diferencie la habilidad de la suerte por parte del administrador de inversiones. Es decir sería útil saber si un administrador aparentemente exitoso fue hábil o simplemente afortunado pues la habilidad tendrá un impacto favorable en el desempeño

futuro de la cartera, mientras que la suerte no es continua. Por desgracia se necesitan muchos años de datos para llegar a tal determinación.

1.4.1 Funciones de la Administración de Inversiones

Los pasos que se deben ver como funciones de la administración de inversiones, y se deben realizar para cada cliente cuyo dinero se esté administrando. Son los siguientes:

- 1. Establezca la política de inversiones.** Identifique los objetivos de inversión del cliente, en particular lo relativo a su actitud hacia el equilibrio entre el rendimiento y riesgo esperados. Los inversionistas que emplean más de un administrador pueden seleccionar uno para que les ayude en esta fase importante, o bien pueden aprovechar los servicios de un consultor o un planificador financiero. En todo caso, una de las características claves que diferencian a los clientes entre si se refiere a su objetivo de inversión.

- 2. Realice un análisis de valores.** Examine valores individuales o sectores de valores, para identificar la situación de mala valuación.

- 3. Construya una cartera.** Identifique los valores específicos en los cuales invertir, junto con la proporción de riqueza que se va invertir en cada valor.

- 4. Revise la cartera.** Determine qué valores de la cartera actual se deben vender y que valores se deben comprar para reemplazarlos.

5. Evalué el desempeño de la cartera. Determine el desempeño real de una cartera en lo que se refiere al riesgo y rendimiento, y compare el desempeño con el de una cartera de referencia apropiada.

Capítulo II. Evaluación del Performance de la Cartera de Inversión

2.1 Generalidades Del Performance

El término performance no forma parte del diccionario de la Real Academia Española. No obstante, podríamos establecer que este término es un anglicismo que se ha formado a partir del verbo "to perform", que significa realizar, completar, ejecutar o efectuar. Performance también puede ser el conjunto de los resultados o rendimientos obtenidos en una determinada prueba o examen a una persona o empresa.

Partiendo de esto último podemos decir que en el ámbito de la eficiencia financiera, el performance es un concepto habitual en la literatura relacionada con la gestión de carteras formadas por activos financieros. La traducción literal de este anglicanismo permite obtener varios sinónimos, entre los que destacan, el sentido de resultado o rendimiento. De esta manera, en un intento inicial de explicación del performance de un activo o de una cartera, podría hablarse de la rentabilidad ofrecida por ésta o por aquél. Sin embargo esta identificación no es suficiente al observar el término del performance de forma literal únicamente. De hecho, al hablar de performance no sólo se hace referencia al rendimiento de una inversión financiera sino también al nivel de riesgo que soporta. De esta manera, el estudio se confecciona en base a un análisis bidimensional de dos elementos importantes que son el riesgo del cual hablamos en el capítulo anterior y del rendimiento esperado que trataremos más adelante.

2.2 Evaluación del Desempeño de la Cartera de Inversión

En un portafolio se pueden obtener distintas medidas de desempeño para saber si se está logrando una tasa aceptable o no. Cuando se invierte siempre se intenta obtener el mayor rendimiento posible, pero hay que entender que en la práctica este será relativo. Es decir, se obtendrá una tasa en relación a la clase de activo escogido y por el que se ha asumido dicho riesgo.

De ahí la relación riesgo/rendimiento que siempre se tiene que alinear. No se puede pretender conseguir con un bono de menor riesgo lo mismo que en un bono de alto riesgo con una colocación de renta fija de corto plazo, o pedirle a una empresa madura, conservadora y que paga un dividendo promedio que pueda duplicarse de un año a otro, como podría ser el caso de una firma de biotecnología de elevada volatilidad.

En una cartera de inversión, en donde se reagrupan todos los activos bajo manejo, se pueden obtener distintas medidas de desempeño como para saber si se está logrando una tasa aceptable o no, siempre en relación a su riesgo.

<http://eleconomista.com.mx/fondos/2013/03/12/como-medir-rendimiento-cartera-inversion>.

2.2.1 Evaluación del Rendimiento

El rendimiento, que generalmente se expresa como un porcentaje, es una medida del ingreso generado por una inversión durante un período específico, normalmente de un año, dividido por el precio de la inversión.

Todos los bonos tienen rendimientos, al igual que los valores que pagan dividendos, la mayoría de los fondos de inversión y las cuentas bancarias, incluyendo los certificados de depósito.

Es fácil calcular el rendimiento de sus activos si constan de certificados de depósito convencionales. El banco u otra empresa de servicios financieros informará acerca de la tasa de interés pagada del certificado y sobre su porcentaje de rendimiento anual. En la mayoría de los casos, esa tasa se mantiene fija hasta el vencimiento del certificado de depósito.

Para las acciones, el rendimiento se calcula dividiendo el dividendo del año por el precio de la acción en el mercado. Esta información se encuentra en línea, las páginas financieras de su periódico, en el sitio Web de la compañía emisora y en el estado de cuenta de su corredor. Por supuesto, si una acción no paga un dividendo, entonces no tiene rendimiento. Pero si una de sus razones para invertir es lograr una combinación de crecimiento e ingresos, es posible que haya seleccionado deliberadamente acciones que proveen un rendimiento al menos tan bueno como el promedio del mercado.

Sin embargo, si usted compra acciones por su rendimiento en dividendos, es importante conocer el porcentaje de ganancias que la compañía emisora le está pagando a sus accionistas. A veces las acciones con los rendimientos más altos han sido emitidas por compañías que podrían estar tratando de guardar las apariencias a pesar de tener dificultades económicas. Pero tarde o temprano, si una compañía no se recupera, puede verse forzada a recortar los dividendos, lo

cual reduce el rendimiento. Además, el precio de la acción podría bajar. Es importante recordar que los dividendos pagados por la compañía son fondo.

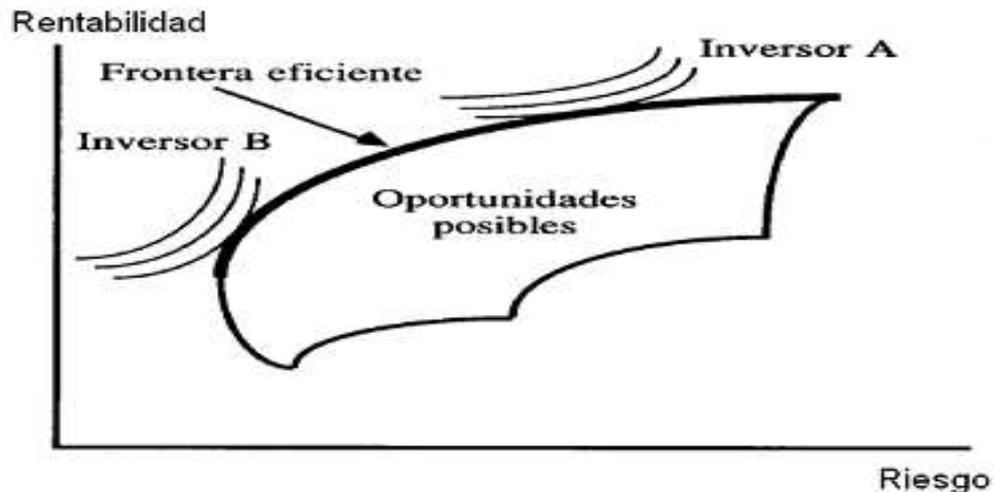


Figura 02. Relación riesgo-rendimiento

Fuente: (Serrano. 2010)

2.2.2 Evaluación de desempeño ajustadas al riesgo

Una vez medidos los rendimientos periódicos de una cartera durante un periodo de tiempo, el siguiente paso es determinar si estos rendimientos representan un desempeño superior o inferior. Este paso requiere una estimación del nivel de riesgo de la cartera durante el intervalo de tiempo. Es importante analizar apropiadamente los riesgos para realizar esta evaluación el aspecto clave es determinar el impacto de la cartera en el nivel total de riesgo del cliente. Si el cliente tiene mucho más activo, entonces el riesgo de mercado de la Cartera proporciona la medida relevante del impacto de la cartera en el nivel total de riesgo del cliente. Sin embargo si la cartera proporciona el único apoyo del cliente, entonces su riesgo total es la medida relevante del riesgo.

Según Alexander, Sharpe & Bailey (2003) “La medida de desempeño ajustada al riesgo de una cartera es la diferencia entre su rendimiento promedio y el rendimiento de su cartera de referencia correspondiente, por lo general esta diferencia se conoce como alfa ex post o rendimiento diferencial de la cartera.”

2.2.3 Evaluación de la habilidad de un administrador

Tal vez este es el tema que despierta más frustración entre los inversionistas, el problema proviene de la incertidumbre inherente al desempeño del administrador de inversiones. Incluso los administradores más talentosos pueden no superar sus referencias durante un periodo dado de tiempo. Por el contrario, hay ocasiones en que administradores ineficientes toman decisiones correctas y superan sus referencias simplemente por buena suerte.

Alexander, et al (2003) señalan “Las probabilidades de que un administrador “hábil” no supere sus referencias para que la mayoría de los observadores considerara intervalos de evaluación aceptablemente largos son muy altas, bajo suposiciones razonables sobre el rendimiento esperado y la volatilidad del rendimiento, casi uno de cuatros durante un periodo de evaluación de tres años. Las posibilidades de que un administrador “poco hábil” supere su referencia son igualmente considerables. Incluso si extendemos un periodo de evaluación a cinco años, la posibilidad de confundir a los administradores hábiles con los torpes disminuye solo ligeramente”.

Retornemos un momento atrás y definamos el término habilidad en inversiones según Sharpe “Es la capacidad de superar de manera consistente a

través del tiempo una referencia pasiva ajustada al riesgo”. En otras palabras, el administrador hábil es capaz de generar estadísticamente un rendimiento significativo. Puesto que ningún administrador lo sabe todo, cualquiera rendimiento del administrador, independientemente de su habilidad, será positiva en algunos periodos y negativa en otros. No obstante, un administrador hábil producirá un rendimiento mayor con más frecuencia que sus colegas menos talentosos”.

Tratar de evaluar estrictamente la habilidad de un administrador partiendo de las consultas basadas en los datos de desembolso pasado es un problema de inferencias estadísticas. En esencia queremos probar si el rendimiento del administrador es lo bastante positivo para no considerarla como resultado de una mera casualidad. Para realizar este análisis debemos partir de tres suposiciones importantes respecto de la forma y dispersión de los rendimientos del administrador en su referencia. Paradójicamente, primero suponemos que el administrador no tiene habilidades para las inversiones, es decir, empezamos con una hipótesis nula de que el alfa del administrador es cero en promedio a través del tiempo. Es en realidad esta suposición de carencia de habilidad lo que queremos probar. Segundo, suponemos que el rendimiento del administrador está distribuido normalmente en el valor promedio o media de cero. Tercero, suponemos que la volatilidad de los rendimientos del administrador en su referencia a su futuro será la misma que se presentó en el pasado. La naturaleza ambigua de este tipo de análisis se ajusta bien al mundo de las

inversiones, donde en ocasiones la suerte se enmascara como habilidad y con frecuencia los eventos fortuitos rebasan la habilidad.

2.3 Medida del Performance de la Cartera de Inversión

Con los dos componentes rentabilidad-riesgo el estudio del performance queda completo. Como se observará a continuación, destacados autores han formulado diferentes índices denominados medidas de performance, con el objetivo de condensar los dos valores relevantes en un único valor. Sin embargo, el procedimiento es notoriamente diferente, ya que, mientras el modelo de valoración de activos pretende demostrar un equilibrio prioritario entre el rendimiento y el riesgo, las medidas de performance se utilizan para determinar la bondad de la gestión de las carteras en el pasado.

Precisamente, el objetivo de las medidas de la performance es éste, determinar la capacidad de los administradores de una cartera formada por activos financieros en base a su rentabilidad y a su nivel de riesgo tomando como base las actividades pasadas para establecer un ranking de valoración de su gestión.

Para establecer una clasificación de valoración de la gestión de carteras financieras, existen algunos casos en los que es inmediato determinar si una cartera ha estado mejor gestionada que otra:

1. Cuando una cartera presenta una rentabilidad media superior a otra y su nivel de riesgo es inferior o igual a ésta, se puede

determinar que la primera cartera ha sido mejor gestionada que la segunda.

2. Si una cartera soporta un riesgo inferior a otra y la rentabilidad media que ofrece es superior o igual a ésta, la primera cartera ha sido mejor gestionada, igualmente.

La evaluación adecuada de los resultados de los fondos de inversión y de la habilidad de los gestores para añadir valor con su gestión es un aspecto al que se le ha prestado y presta especial atención. Es por ello que se requiere de medidas o indicadores que relacionen la rentabilidad obtenida por una cartera con el riesgo asociado a la misma y que permitan establecer una correcta evaluación y comparación de los resultados de su gestión o performance. Existen diversos índices o medidas de performance, entre los más conocidos y utilizados se encuentran el índice de Sharpe, de Treynor y el de Jensen. A continuación del presente epígrafe se desarrollarán cada uno de ellos, así como otros llamados medidas de coherencia absoluta, que se consideran alternativas a las clásicas, pero que también tienen su base en la teoría aquí revisada. Antes de seguir adelante es importante destacar que la revisión de medidas de performance que se lleva a cabo en el presente trabajo no pretende ser exhaustiva, por entender que ello trascendería a un nivel académico superior, aunque sí lo suficiente como para recoger un abanico bastante completo de medidas interesantes.

2.3.1 Modelo de Sharpe

Una de las primeras y más conocidas medidas de performance la constituye el índice de Sharpe, presentado en un trabajo de este autor del año 1966. Martínez, A. (2013), dice que “este índice mide el exceso de rendimiento de los títulos con riesgo por unidad de riesgo y proporciona el grado de deseabilidad del fondo por parte de los inversores”.

Representa como la rentabilidad de un activo, cartera o portafolio compensa el riesgo que se asume al invertir en él. Al comparar dos activos frente a un punto de referencia, cada uno con un determinado rendimiento esperado contra el rendimiento del activo, la inversión con el índice más alto proporciona mayor rendimiento para un mismo nivel de riesgo. Por lo que los inversionistas suelen inclinarse hacia aquellas inversiones que tengan un índice alto.

Fórmula del índice de Sharpe

$$S_p = \frac{E_p - R_f}{\sigma_p}$$

Siendo:

S_p : La prima de riesgo obtenida por cada unidad de riesgo.

E_p = Rentabilidad media de cada cartera, en su caso de cada fondo de inversión;

R_f = Rentabilidad media de los activos considerados sin riesgo;

σ_p : Desviación típica de la rentabilidad de la cartera durante el periodo de análisis.

La fórmula supone por tanto una medida del rendimiento de una inversión, calculada dividiendo el exceso de rentabilidad que está por encima del rendimiento de una inversión libre de riesgo por la cantidad de riesgo adicional que se asume medido como la desviación típica de los rendimientos.

2.3.2 Modelo de Treynor

Martínez, A. 2013 plantea que el índice de Treynor (1965) “expresa la prima de riesgo por unidad de riesgo sistemático de una cartera”. Teniendo en cuenta $T_p = \frac{E_p - R_f}{\beta_p}$ que la prima de riesgo es la diferencia entre la rentabilidad anual media de cada cartera y el interés libre de riesgo ($E_p - R_f$), que el riesgo sistemático de una cartera se define como β_p , y que el valor de no depende de la composición de la cartera, el índice de Treynor queda definido como:

El índice de Treynor es también conocido como ratio premio/volatilidad, “porque representa el premio que por término medio ha pagado la cartera por cada unidad de volatilidad” (Suárez, 2005), entendiendo volatilidad en este contexto como coeficiente de volatilidad o beta. Por lo tanto, la gestión de una cartera será tanto mejor cuanto mayor sea el índice de Treynor, es decir, cuanto mayor sea el premio que la cartera ofrece por cada unidad de riesgo sistemático.

A diferencia del ratio de Sharpe, cuya fundamentación teórica de referencia es la CML (Línea del Mercado de Capitales), el índice de Treynor

parte de la SML (Security Market Line o “línea del mercado de títulos”), que es la relación fundamental del CAPM. (El Modelo de Valoración del Precio de los Activos Financieros o Capital Asset Pricing Model, es una de las herramientas más utilizadas en el área financiera para determinar la tasa de retorno requerida para un cierto activo). La SML fue desarrollada por Sharpe en 1964 y se puede decir que es la expresión matemática del modelo CAPM. De hecho, cabe destacar que la CML es un caso particular de la SML. Mientras que la CML se refiere únicamente a carteras eficientes, la SML representa la relación teórica de equilibrio entre rendimiento esperado y riesgo para todo tipo de activos con riesgo, sean estos títulos individuales o carteras, eficientes o ineficientes. (Martínez, A. 2013).

Según el modelo CAPM, en un mercado en equilibrio, el riesgo específico de una cartera puede verse anulado por la diversificación; por lo tanto, la cartera únicamente debería mantener su riesgo sistemático. Es por ello que el índice de Treynor no sólo permite ordenar o jerarquizar el grado de preferencia de los activos financieros, sino que, ofrece también la posibilidad de comparar la performance de los mismos con el mercado.

2.3.3 Modelo Jensen

Las medidas de performance pretenden comparar los rendimientos obtenidos por las carteras gestionadas por una entidad experta con las rentabilidades que se hubieran alcanzado si los inversores hubiesen colocado el mismo presupuesto en una combinación de la cartera de mercado y en un título

libre de riesgo de rentabilidad. En un mercado en equilibrio se paga únicamente el riesgo sistemático o de mercado de los activos, situándose las combinaciones de rentabilidad-riesgo de mercado de todos ellos sobre la SML, es decir, sobre la recta de la ecuación $J_p = [E_p - R_f] - [E_M - R_f] \times b_p$

Donde:

E_p = rentabilidad media de cada cartera, en su caso de cada fondo de inversión.

R_f = rentabilidad media de los activos considerados sin riesgo.

b_p = volatilidad de cada cartera respecto al mercado, elemento habitualmente representativo del nivel de riesgo sistemático de cada cartera.

s_p = desviación típica de la rentabilidad histórica de la cartera.

E_M = rentabilidad media del mercado.

Si se analizan las combinaciones rentabilidad-riesgo de mercado de los activos, todos aquellos que se encuentren por encima de la SML habrán batido al mercado. Obviamente, cuanto más alejado esté un determinado activo de la recta, mayor será el grado de deseabilidad por parte de los inversores (Martínez, A. 2013).

A partir de este índice, denominado por Sharpe “rentabilidad diferencial”, Jensen (1968, 1969) efectúa una clasificación de los activos en tres categorías: inferiores, neutros o superiores, en dependencia de que la gestión sea buena o mala.

2.4 Medidas de Performance Alternativas a las Tradicionales

Las medidas clásicas de los años 60 todavía se siguen utilizando, pero el interés creciente por medir el performance hace que aparezcan nuevas medidas. En los estudios de Ferruz y Sarto (1993) y Sarto (1995) queda reflejado el hecho de que los índices tradicionales de performance propuestos por Sharpe, Treynor y Jensen presentan inconsistencias en determinadas circunstancias, sobre todo al utilizarlos para formar rankings de gestión que sean coherentes con el sentido rentabilidad-riesgo. En respuesta a estas inconsistencias ambos presentan medidas alternativas a las tradicionales.

Según Sarto (1995), para un correcto funcionamiento de la ratio de Sharpe, se requiere que la prima absoluta de rentabilidad ofrecida por dicho índice sea positiva, puesto que, de producirse un caso contrario “el nivel de performance es directamente proporcional al nivel de riesgo de la cartera, algo que carece de sentido financiero ya que, conforme crece el riesgo para un determinado nivel de rentabilidad, peor será la gestión de la cartera” (Ferruz y Sarto, 1997). Algo similar ocurre con el índice de Treynor, en el cual, además, Sarto (1995) resalta la posibilidad de inconsistencias cuando el parámetro de la cartera toma valores negativos. De hecho, en un estudio posterior, Ferruz y Sarto (1997) concluyen que, en escenarios de betas negativas, este índice de performance no debería ser aplicado. Por su parte, el índice de Jensen también presenta incoherencias que es necesario destacar.

En este caso, cuando la rentabilidad que ofrece el mercado sobre el activo libre de riesgo es negativa, ante un incremento del nivel de riesgo de la cartera aumenta el valor del índice, y por lo tanto, la performance de la cartera

será mejor. “En cualquier caso, la conclusión que se obtiene es que ninguno de los tres índices tradicionales analizados son siempre aplicables y que, sucediendo las anomalías financieras indicadas, los rankings de gestión que se deriven de ellas incorporan incoherencias” (Ferruz y Sarto, 1997). Es por ello que a continuación se presentan una serie de medidas alternativas a las tradicionales expuestas por Sharpe, Treynor y Jensen, cuya principal finalidad es garantizar su aplicabilidad, tanto si ocurren los escenarios anómalos explicados anteriormente como si no. Tales medidas son propuestas por Ferruz y Sarto como medidas de coherencia absoluta.

Las expresiones planteados por los dichos autores son:

Alternativa de coherencia absoluta al índice de Sharpe

$$S_p^* = \frac{E_p / R_f}{\sigma_p}$$

Alternativa de coherencia absoluta al índice de Treynor

$$T_p^* = \frac{E_p / R_f}{\beta_p}$$

Alternativa de coherencia absoluta al índice de Jensen

$$J_p^* = \frac{E_p}{R_f} - \frac{E_M}{\beta_p} \times \beta_p$$

Capítulo III. Evaluación del Performance de la Cartera de Inversión en el Sector Salud de la República Dominicana. Caso Hospital Metropolitano de Santiago (HOMS)

3.1 Aspectos Generales de la Cartera de Inversión en el Sector Salud

Los términos Economía y salud están fuertemente relacionados. La economía es un determinante de las condiciones de salud de una población pero a su vez el estado de salud de la población tiene implicaciones directas sobre la economía. Existe una correlación entre crecimiento económico y cobertura de servicios de salud. El gasto en salud aumenta con el nivel de ingreso de la sociedad. La salud de la población es una parte importante del capital humano con que cuenta un país. La República Dominicana no escapa a esa relación positiva entre desempeño económico y condiciones de salud.

Juan Temístocles Montás (2014). Hace referencia al desempeño económico Por su tamaño, la Republica Dominicana es la novena economía de América Latina y el Caribe. Supera a la de todos los países de Centroamérica y a las de Paraguay, Uruguay y Bolivia. Sólo es superada por Ecuador, Chile, Perú, Venezuela, Colombia, Argentina, México y Brasil. Medido en Paridad de Poder de Compra, el PIB de la República Dominicana en 2013 fue US\$103,217 millones. En términos, el PIB per cápita fue de US\$9,910 para una población de 10.4 millones de personas. Dado este nivel de PIB per cápita, la República Dominicana es clasificada como un país de renta media alta. Hemos crecido en los últimos 34 años por encima del promedio regional (4.7% versus 2.9%). En

1980, solo superábamos a tres países en América Latina y el Caribe en término de PIB per capita. En 2013, superábamos a 9 países. Como resultado del excelente crecimiento, la economía dominicana tiende a converger con las principales economías de América Latina. Mientras en 1990 el PIB per capita dominicano equivalía al 55.2% del de América Latina y Caribe, en 2012 era 78.2%. En ese contexto el Ingreso Bruto per capita se multiplico por casi 6 veces.

El desempeño social y el proceso de convergencia en el área económica también se han dado en varios indicadores sociales. Por ejemplo en salud Aunque persisten rezagos importantes en algunos indicadores. Un hecho preocupante lo constituye la alta tasa de mortalidad materna, a pesar de que el 98% de los partos son realizados por personal calificados. En 2013, esta tasa era de 100 muertes por cada 100,000 mil nacidos vivos, lo que plantea un problema de calidad en la atención del parto en la República Dominicana. En la región solo cuatro países superan a la República Dominicana en la tasa de mortalidad materna. La distribución porcentual de las causas de muertes entre niños menores de 5 años nos muestra importantes mejorías. Se han reducido las muertes por el VIH, por diarrea, han desaparecido las muertes por sarampión, malaria y se han reducido las muertes por infecciones respiratorias agudas.

Las principales causas de muertes prematuras en la Republica Dominicana han cambiado en el período 1990-2010. Las enfermedades diarreicas desaparecen de las principales 10 causas en el 2010 por el tema del

avance en la cobertura de agua potable y las mismas condiciones económicas de los países. Lo mismo se explica para la causa de infecciones respiratorias. La causa por anemia por deficiencia de hierro también no aparece porque la República Dominicana ha sido exitosa en el combate del hambre, una de las metas de los (ODM) que ya hemos cumplido. Las enfermedades del corazón (infarto) y accidentes cerebro vasculares, así como la diabetes, aparecen como importantes porque entre los principales factores de riesgos para el año 2010 se identificaron: dieta, presión arterial, obesidad, hábitos de fumar, entre otros.

Determinantes sociales de la salud en la República Dominicana El acceso y los resultados en salud están muy relacionados a las privaciones económicas y sociales de los individuos. Los rezagos evidenciados en materia de acceso y calidad de los servicios de salud están asociados a la prevalencia, a pesar del crecimiento económico, de altos niveles de pobreza e indigencia, hacinamiento y los bajos niveles de educación que generan desigualdad en el acceso y los resultados en salud; a debilidades institucionales en la prestación de servicios de salud que conducen a un servicio deficiente en términos de calidad aun cuando se tenga acceso al servicio. Por ejemplo, como ya fue indicado, persiste una alta tasa de mortalidad materna a pesar de que 98% de los partos son institucionales.

La pobreza y la indigencia afectan a una alta proporción de la población. En el 2011, el 32.5% de la población era pobre y el 8.9% era indigente, según las mediciones del Banco Mundial. Cuando se observa la evolución de la pobreza en República Dominicana se aprecia como las crisis económicas han impactado

la pobreza monetaria en el periodo 1980-2013. El impacto social de estas crisis fue tremendo debido a que cuando se produjeron, el país no había desarrollado un sistema de protección social. La crisis de finales de los años 80 elevó la pobreza monetaria de la población hasta el 61.7% y la crisis bancaria del 2003 la elevó de un 27.7% a un 43% en 2004. No fue hasta el 2004 cuando se empezó a construir ese sistema.

En párrafos anteriores mencionamos la evolución que ha tenido la economía en la república dominicana y su avance con países anteriores, también los determinantes sociales del sector salud en nuestro país y como ha influido estos dos factores la economía y el sector salud, En el país las inversiones en el sector salud han ido cobrando gran importancia relativa, en la medida que los avances de la medicina han hecho de la prestación de servicios médicos una actividad intensiva en tecnología. Rápidamente, generaciones de equipos médicos son sustituidas por otras nuevas que agregan posibilidades diagnósticas y terapéuticas a lo ya existente. Los médicos, por su parte, se súper especializan y demandan para su que hacer instalaciones apropiadas. Los costos de la medicina crecen por encima del resto de los bienes y servicios de la economía y la sociedad parece siempre dispuesta a asimilar esos incrementos.

3.1.1 Crecimiento del sector salud en la República Dominicana

Para el 1960 la República Dominicana era una sociedad eminentemente rural. Tenía 44 hospitales, 136 dispensarios, un orfanato, 14 granjas o asilos, un manicomio y dos laboratorios.

Para ese mismo año, Salud Pública tenía 60 médicos, 68 enfermeras asimiladas, 35 practicantes, 26 odontólogos, nueve laboratoristas, nueve farmacéuticos y cinco técnicos dentales. Para esa época el país tenía 3, 047,070 habitantes y 594,130 viviendas. En la actualidad, el sistema de Salud dispone de 15,000 enfermeras, que surten todas las redes públicas y privadas. En este momento, la afiliación obligatoria en el Colegio Médico Dominicano (CMD) es de aproximadamente 27,200 médicos entre generalistas y especialistas.

Después de 1965 comenzaron a multiplicarse las escuelas formadoras de especialistas. El sistema de salud se basaba en los servicios más elementales: cirugía, ginecología, odontología y oftalmología. No existían las escuelas de residencias médicas para formar los especialistas, por lo que se crearon los puestos de practicantes, los que luego se convertían en médicos. Una mirada a los números permite comprobar el crecimiento astronómico de la medicina, de las estructuras y de los recursos tanto humano como económico.

En la actualidad, la red de centros de Salud Pública tiene 158 grandes hospitales, 1,443 centros de atención primaria, nueve hospitales especializados y una red de centros también especializados pero que se rigen por patronatos y que reciben recursos del Estado.

La cifra estimada de centros de salud que tiene la República Dominicana supera las 800, si se toman en cuenta las casi 500 clínicas privadas. Actualmente, hospitales construidos con modernas técnicas y con cifras millonarias de recursos son denunciados por sus múltiples filtraciones y vicios de construcción. Dos casos conocidos son la remodelación del hospital Luis Eduardo Aybar y la maternidad Nuestra Señora de la Altagracia.

A partir del año 2001, con la aprobación de un nuevo marco legal sanitario, el Sistema de Salud de República Dominicana entra en un proceso de grandes modificaciones. Las Leyes 42-01 (Ley General de Salud), promulgada el 8 de marzo del año 2001 y 87-01 (Ley que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social) promulgada el 9 de mayo del mismo año, sientan las bases para la conformación del Sistema Nacional de Salud (SNS) y del Sistema Dominicano de Seguridad Social, respectivamente. La Ley 87-01 establece los fundamentos para el desarrollo de un sistema de protección social con cobertura universal, promoviendo el aumento del aseguramiento vía cotizaciones sociales, con los aportes de empleadores y empleados, así como del Estado para las personas de menores ingresos. (http://www.dominicanaonline.org/Portal/documentos/Perfil_salud.pdf).

Este nuevo marco legal consagra el deber del Estado en garantizar la salud a toda la población y ordena realizar las transformaciones necesarias para que las funciones del Sistema Nacional de Salud, rectoría, provisión, aseguramiento y financiamiento se separen y sean asumidas por las diferentes instituciones que le conforman. A la Secretaría de Estado de Salud Pública y

Asistencia Social (SESPAS) se le asigna la Función de Rectoría y la provisión de las intervenciones de Salud Colectiva.

La función de Financiamiento a las prestaciones de atención a las personas de menores ingresos se transfiere, vía subsidio a la oferta, al Seguro Nacional de Salud, el cual compra los servicios en los establecimientos de salud que se organizaran a través de redes de prestación con vocación pública, descentralizadas y de ámbito regional. Estas redes posteriormente conformarán los Servicios Regionales de Salud, con autonomía jurídica y administrativa.

La Ley 87-01 en sus artículos 127,128 y 129 establece el plan de beneficios y el plan de servicios de salud a la que tendrá derecho la población una vez este identificadas y seleccionada para uno de los regímenes para el aseguramiento, En atención al mandato de dicha Ley el Consejo Nacional de la Seguridad Social -CNSS-, ente rector de la aplicación de la Ley, ha precisado los contenidos específicos del Plan de servicios a ser ofertado (PBS) que debe garantizar el Sistema Dominicano de Seguridad Social –SDSS- a toda la población, independientemente del régimen al cual pertenezca por su situación laboral, en el cual se han incluido las atenciones curativas básicas en los tres niveles de atención, así como, las intervenciones preventivas de carácter individual.

Las intervenciones preventivas de carácter poblacional y colectivo son explícitamente excluidas del financiamiento del Plan Básico de Salud, por entenderse que son responsabilidad del Estado y deben financiarse con presupuesto público.

Determinantes Económicos: Durante la década de los noventa, República Dominicana ocupó los primeros lugares en el liderazgo del crecimiento económico en América Latina y el Caribe; el ingreso per cápita del país pasó de USA \$1,410 en 1990 a US\$2,080 en el año 1999, lo que significó un incremento de un 47%, superando los USA \$2,100 en el año 2000 y un producto Interno Bruto (PBI) 5.9% en el período 1991-2000.

Sin embargo este crecimiento no se reflejó en la mejoría de las condiciones de vida de los grupos más vulnerables, en virtud de que hubo un aumento de la pobreza. Así lo expresan los datos ofrecidos por los organismos económicos del país y lo confirma el Banco Mundial cuando dice que en el 2002 el 2.7% de la población urbana está en extrema pobreza y que al final del 2004, 42 de cada 100 dominicanos eran pobres y de éstos 16 se encontraban viviendo en situación de pobreza extrema.

Objetivos Desarrollo del Milenio, Republica Dominicana (2004). Plantea que el Financiamiento a partir de 1996 se inicio en el país con el proceso de buscar transparencia en todo lo relativo al financiamiento del sector, con el propósito de que los recursos disponibles se distribuyan de forma equitativa y así asegurar el acceso a los servicios de toda la población. En este marco se inscribe la creación, en 2004, de la Unidad de Cuentas Nacionales de la SESPAS. A través de ésta se pretende mantener un diálogo abierto de forma constante con las autoridades responsables de planificar y monitorear el presupuesto y gasto del país.

El gasto per cápita para el 2002 fue de USA \$ 60, mientras que el gasto público en salud, que para el 1999 era de 8.9% del presupuesto nacional, para los años 2000 y 2001 aumentó a 11.07 (1.73% PIB) y 9.53 (1.67% PIB) respectivamente. Sin embargo, para el 2004 disminuyó a 5.52% del presupuesto nacional, lo que es igual 0.98% del Producto Interno Bruto. En los últimos años el gasto público en salud del país, como proporción del PIB, se ha mantenido inferior al 2%, aunque con tendencias diferenciadas en determinados años.

Si revisamos el gasto en salud por función, tenemos que la forma de financiamiento de la salud es a través del presupuesto nacional. Por un lado, bajo el esquema de intermediación de productos médicos a los centros hospitalarios, recibe mensualmente un monto equivalente al 40% del presupuesto o Fondos Reponibles que SESPAS asigna a cada centro hospitalario bajo su dependencia. Estos fondos son asignados a servicios curativos tales como hospitalización, ambulatorios, medicamentos y administrativos que, según cuentas nacionales, en su evaluación del gasto en salud por funciones, para el 2002 (última evaluación disponible) es de 41.2%, mientras que en servicios preventivos es de 5.0% del gasto nacional en salud por funciones. En relación al gasto privado para el mismo período, según las Cuentas Nacionales, en su medición del gasto en salud por agentes financieros, es de 67.7% del gasto nacional en salud.

3.1.2 Por que es importante invertir en el sector salud

Quien optó por invertir en sector salud al inicio de la crisis, se subió a uno los caballos ganadores de los mercados, para ganar dinero en bolsa año tras año. A pesar de todo, sigue siendo un sector en tendencia y por tanto, sigue habiendo oportunidad para participar del crecimiento de uno de los mejores sectores en que invertir.

<http://www.ahorrocapital.com/2015/03/mejores-fondos-sector-salud-2015.html>

Hay razones de peso que invitan a pensar que los fondos de inversión del sector sanitario, no son una moda pasajera, pues hay sólidos fundamentos que justifican que su crecimiento sea sostenido. Tenemos una población mundial que envejece, muchos enfermos y enfermedades crónicas que tratar y una sanidad pública que no puede soportar las necesidades de los ciudadanos.

El negocio de las farmacéuticas es uno de los mayores negocios cautivos del mundo. Con miles de instituciones privadas y gobiernos que asignan elevados presupuestos para comprar medicamentos año tras año a las mismas compañías farmacéuticas, que establecen importantes barreras de entrada a competidores e investigadores médicos en las áreas que no les interesan. En cualquier caso el sector salud, es un sectorial defensivo, que siempre ha funcionado mejor en periodos inestables, como inversión refugio. Pero es cierto también que las valoraciones que han tomado dan vértigo. Aun así, es un sector en tendencia y aun se puede aprovechar.

Invertir en un activo que está en tendencia no es malo. Muy a pesar de que las valoraciones que pudiera estar cotizando, están por encima de lo razonable. Malo será que justo cuando entre baje, que algún día lo hará. Pero si no es así, que no es lo probable, sumarás tu porcentaje de subida. El que sea. Y una vez estas en un sector en tendencia y un porcentaje de ganancia, simplemente siéntate en él y espera. Vete subiendo tu stop de salida y ya te echará el mercado.

En 2014 se cerró un gran año nuevamente, con algunos fondos del sector sanitario con subidas de más del 50% y ha empezado 2015 muy fuerte, con subidas en algunos casos de hasta el 15%.

Aunque los valores norteamericanos pesan mucho en las carteras de inversión de los fondos del sector sanitario, son fondos globales. Con exposición a divisa algunos de ellos. Y aunque por un lado un hipotético crash de la bolsa americana les afectase, también tienen el ancla de los valores europeos que se benefician de la política monetaria del BCE y la inyección de liquidez en el sistema.

Las inversiones en el sector salud han ido cobrando gran importancia relativa, en la medida que los avances de la medicina han hecho de la prestación de servicios médicos una actividad intensiva en tecnología. Rápidamente, generaciones de equipos médicos son sustituidas por otras nuevas que agregan posibilidades diagnósticas y terapéuticas a lo ya existente. Los médicos, por su parte, se súper especializan y demandan para su quehacer instalaciones apropiadas. Los costos de la medicina crecen por encima del resto

de los bienes y servicios de la economía y la sociedad parece siempre dispuesta a asimilar esos incrementos.

El ministro administrativo de la Presidencia, José Ramón Peralta. (2014), aseguró que nunca antes un gobierno había invertido tanto en salud como lo ha hecho el que encabeza el presidente Danilo Medina, y dijo que eso se puede ver no solo en los presupuestos, si no en el trabajo que se está realizando en ese sector. Al ser cuestionado sobre la crisis de los hospitales públicos frente a patronatos que ofrecen servicios privados de salud y que recibirán hasta RD\$600 millones en el presupuesto del año próximo, Peralta dijo que eso está así en el presupuesto pero que Salud Pública tiene una partida como nunca antes la había tenido.

Explicó que lo que ha ocurrido con el sector salud ha sido que, al quitar la cuota de recuperación, los pobres del país se han volcado a los hospitales desbordando, a veces, hasta la capacidad de los mismos como, afirmó, ocurrió con la epidemia de Chikungunya que se registró a mediados de año. “La cultura es que aquí todo el mundo va a los hospitales, por eso se están haciendo los centros de atención primaria, de diagnósticos, para descongestionar los grandes hospitales de este país y a la vez se están renovando hospitales emblemáticos”, explicó el ministro administrativo.

3.2 Diferentes fondos de inversión en el sector salud

La selección de compañías se centra principalmente en seis criterios que consideran clave:

a. El impacto de nuevos productos que, tal como revelan los modelos financieros, pueden afectar los márgenes operativos; también es importante evaluar el potencial impacto negativo para la competencia

b. Un horizonte de inversión a más largo plazo para explotar la proposición tiempo-valor del sector Salud; los ciclos de desarrollo y de vida de producto son extensos en la industria de medicamentos y dispositivos médicos, con lo que las compañías que tienen productos en desarrollo frecuentemente están infravaloradas

c. Los mercados especializados, o de nicho, por lo general son ignorados por los inversores

d. La historia muestra que la actividad de M&A (fusiones y adquisiciones) ha generado valor a largo plazo en algunas de las compañías del sector, sin embargo esta revalorización raramente se refleja en la reacción inicial del valor a la noticia

e. Las nuevas tecnologías pueden generar retornos significativos a los inversores

f. Anomalías geográficas y sectoriales en valoración, encontrándose con frecuencia compañías estadounidenses del sector sanitario que cotizan por encima de sus competidores globales, especialmente en biotecnología.

Entre los distintos fondos de inversión que se pueden encontrar en los mercados internacionales y nacionales para el 2015 son los siguientes.

BlackRock World Healthscience Fund clase A2, este es un fondo de inversión global, que se dedican a la asistencia sanitaria, pertenecen al sector

farmacéutico, tecnología sanitaria y suministros médicos. También puede invertir en empresas del sector biotecnológico. Y no siempre tiene el riesgo de divisa cubierto.

JP Morgan Global Healthcare Fund EUR Clase B, un Nuevo fondo del sector salud, con el que JP Morgan se une al carro de moda y amplía su oferta de fondos. Tiene comisiones ajustadas. No ha hecho ni un año y ya lleva un 54%.

Parvest Equity World health care, quizá el fondo de inversión de salud que mejor ha empezado 2015. Tiene un sensacional track record detrás que lo avala y es uno de los fondos de salud.

Fidelity Global Health Care Fund EUR E, uno de los fondos del sector salud que menos pondera la zona geográfica de EEUU, para los que tienen miedo de lo que pueda pasar si pincha la bolsa americana.

Pictet Generics P EUR, otra variedad de fondo para invertir en salud, que se centra en el nicho sanitario de medicamentos genéricos. Sólo le da un peso del 38% a las acciones americanas. Hay que tener cuidado porque hay muchos sacos dentro de este fondo, y las comisiones y resultados de cada clase de acción se llevan un porcentaje respetable.

Si no nos queremos complicar mucho la vida buscando fondos de inversión para invertir en el sector salud, también vas a poder encontrar soluciones en casa, como el Ibercaja Sanidad o el Foncaixa Multisalud. Pero no llegan a los niveles de rentabilidad de los otros fondos de su sector. Aunque puede que sea una solución más cómoda para estar dentro de ese mercado.

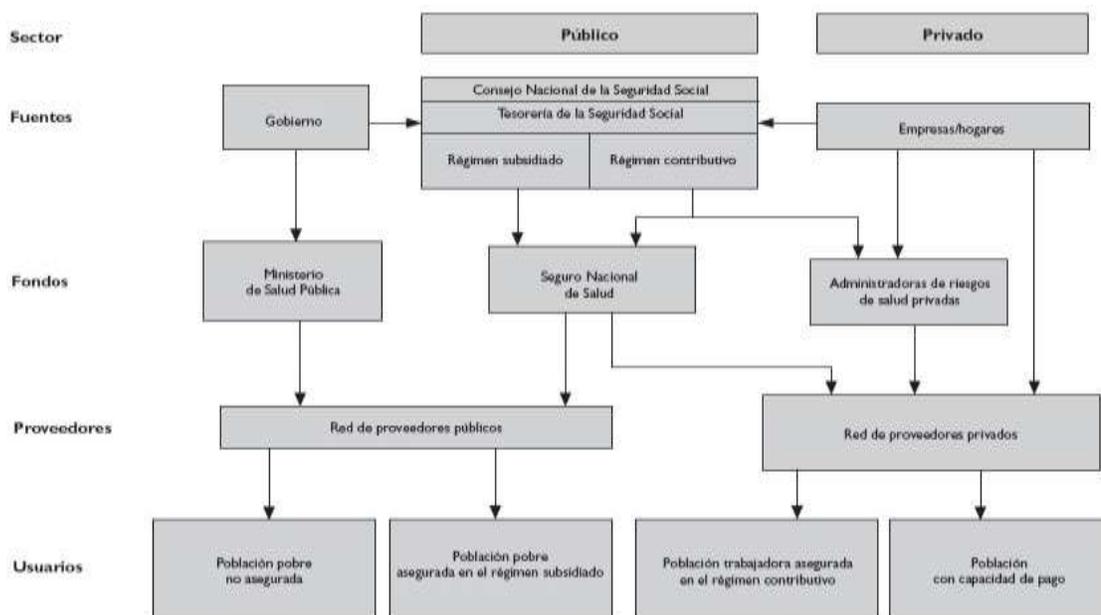
Paula Mercado, (2014) plantea que en el umbral de un nuevo año, lleno de esperanzas de recuperación para todos, nada mejor que invertir en Salud. Un sector que, aunque con gran demanda, está pasando por una gran transformación impulsado por los esfuerzos que gobiernos y proveedores de servicios sanitarios están haciendo para reducir costes y mejorar la eficiencia. Es por ello un sector en el que el inversor debe plantearse invertir a largo plazo, para poder beneficiarse de las cuatro grandes tendencias para 2015 según un reciente análisis de Deloitte. La búsqueda de innovación, crecimiento, cambios regulatorios, preservación y creación de valor para el accionista y preparación para la nueva ola.

3.3 Colaboración en los sectores de salud público-privado

El sistema de salud dominicano cuenta con un sector público y un sector privado. Los principales actores del sector público son el Ministerio de Salud Pública (MSP), el Consejo Nacional de Salud (CNSS), la Tesorería de la Seguridad Social (TSS) y el Seguro Nacional de Salud (SENASA), que es la principal aseguradora Pública. El sector privado comprende a las Administradoras de Riesgos de Salud (ARS), los proveedores de servicios privados de salud y las organizaciones no gubernamentales que trabajan en el área de la salud. El MSP recibe fondos de origen fiscal que son los que financian su red de prestadores que atiende a la Población pobre que todavía no ha sido asegurada por el sistema. Esta población paga una cuota de recuperación después de recibir muchos de los servicios.

Los fondos de la seguridad social provienen del gobierno dominicano –un per cápita para cubrir a los afiliados del régimen subsidiado (RS) y una cotización como empleador– y de las cotizaciones de empleados y empleadores privados. Estos fondos los recauda la TSS, que depende del CNSS. La TSS transfiere a cada ARS un pago total correspondiente a la cantidad de sus afiliados multiplicado por un per cápita determinado. Las ARS se encargan de contratar a los prestadores de servicios de salud.

Para la entrega de los servicios a sus afiliados contratan proveedores privados y sin fines de lucro. Finalmente, hay un grupo de la población que tiene capacidad de pago y adquiere servicios de salud en establecimientos privados



mediante pagos de bolsillo.

Figura 03. Ilustración donde se observa parte de la composición del sector público y privado.

Fuente: (http://www.dominicanaonline.org/portal/documentos/perfil_salud.pdf)

El Estado puede establecer múltiples formas de contratación o coordinación con el sector privado, con y sin fines de lucro, sin embargo, en el conjunto de notas técnicas de esta serie sobre asociaciones público-privadas en el sector de la salud, el concepto de APP tienen una aplicación más acotada, que se incluye dentro de la definición incluida en el Libro Verde de la Unión Europea (2004). Algunas de sus características son:

A. Se trata de contratos de largo plazo (más de 10 años) entre el Estado y un privado.

B. El privado financia la inversión de la infraestructura y tras su puesta en funcionamiento, recibe un pago por parte del Estado. En las APP. De salud, los usuarios no efectúan ningún pago adicional.

C. Los pagos están sujetos al cumplimiento de los estándares de servicio definidos en el contrato. En caso de incumplimiento puede llevarse a cabo multas o deducciones.

D. Los bienes son de propiedad pública durante la vigencia del contrato o, se transfieren al Estado al finalizar el contrato.

E. La planificación, el control y la financiación de la APP es pública.

Las tres primeras características son las que generan la mayor diferenciación con el esquema tradicional, que habitualmente no permite contratos de más de 3 a 5 años, no incluye capital privado y los servicios son contratados de manera separada y por períodos cortos de plazo.

La combinación de los tres factores da cuenta que para el privado y el público se trata de contratos de carácter estratégico, cuya aplicación debe estar bien fundamentada,

Dentro de esas variables cuantitativas que recoge esta metodología, ampliamente utilizada en la evaluación de los proyectos de APP en salud, encontramos las siguientes:

- A. Costo de inversión y operación
- B. Costo financieros y de transacción
- C. Riesgo de variación de costos de inversión y operación por modificación de alcance
- D. Riesgo de variación de costos de inversión y operación por variación de plazos
- E. Impacto en los servicios retenidos por el estado

A partir de la valoración de ellas se calcula un indicador denominado “Comparador del sector público” que permite cuantificar cual es el precio en términos de valor presente pagado en ambos modelos. En la mayor parte de los países este es el principal criterio de definición, sin embargo, existen también variables cualitativas que se valoran de acuerdo a cada proyecto. Entre ellas, las más frecuentes son:

- A. Mejora en la calidad de los servicios
- B. Sostenibilidad del proyecto
- C. Innovación
- D. Impacto del diseño

Estos factores citados pueden agregar valor y así pueden utilizarse y tomarse en cuenta en la valoración final, sin embargo su cuantificación puede ser variable, por lo que su valoración debería efectuarse a través de un procedimiento que permita recoger esta variabilidad. Por todo lo demás creo que las inversiones en infraestructura de salud deben ser entendidas como un continuo que obliga a considerar el largo plazo, y que es muy necesario que reflexionemos sobre el rol del Estado y de los instrumentos que dispone para cumplir su función de asegurar la disponibilidad de servicios públicos para los que los requieren.

3.4 Aspectos Generales del Hospital Metropolitano de Santiago

3.4.1 Reseña Histórica del Hospital Metropolitano de Santiago

La idea de crear lo que es hoy el Hospital Metropolitano de Santiago, surge del Dr. Rafael Sánchez Español, un cirujano con experiencia en medicina hospitalaria y privada, con un criterio vanguardista de la medicina, con vocación humanitaria y con el interés de dotar a Santiago de los Caballeros, la región y el país, de una infraestructura hospitalaria moderna, con tecnología acorde con los avances de la medicina mundial y cumpliendo con los estándares internacionales de calidad.

Es en el año 1995 cuando se empieza a dar forma a esta idea y se logra aglutinar un selecto grupo de médicos que se adhieren al proyecto. Entre 1995 y 1997 el Dr Rafael Sánchez Español prosigue con su idea y amplía su visión cuando se une su amigo y compañero de estudios el Dr. José Hazim frappier,

quien se convierte en fundador del proyecto hospitalario. Ya al inicio del año 1998, se ubica la compra del solar que alojaría al hospital, siendo éste, lo suficientemente extenso para su crecimiento futuro, ubicado estratégicamente en las afuera y en la vía principal de acceso a la ciudad.

En diciembre de 1999, se inicia la construcción del Hospital y es cuando sus gestores presentan el proyecto al sector empresarial de Santiago y a la Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra, logrando su apoyo, lo cual fue determinante para entrar en una fase acelerada de su construcción, la que en ese momento estuvo a cargo de la compañía constructora ECOPE y el diseño arquitectónico realizado por el Arq. Julio Rivera Lee. Para el diseño y construcción del hospital, sus ingenieros se trasladaron a conocer hospitales de Estados Unidos y otros países desarrollados

La crisis económica que afectó al país en el año 2003, hizo que se detuviera la construcción por más de 3 años. En marzo de 2005, se le presentó el proyecto al entonces presidente de la República, Dr. Leonel Fernández Reyna, quien se interesó de inmediato, considerándolo una obra de desarrollo que repercutiría en beneficio de la medicina dominicana y es así que se logra un acuerdo en el que el Estado Dominicano participa como accionista del proyecto.

Este apoyo del Estado, fue determinante e impulsó nuevos y mayores aportes de parte del sector empresarial de Santiago, haciendo posible la terminación y puesta en operación del hospital, por lo que el Estado Dominicano no tuvo que erogar la suma previamente acordada en el contrato de participación.

Desde su concepción y diseño, el hospital buscó asesoría de Joint Commission International, por lo que posee estándares internacionales que cumplen con los requisitos medioambientales y de bioseguridad adecuados.

La adquisición de novedosa tecnología lo convierte, en el primer hospital digital del país, tanto en su funcionamiento administrativo como médico y el primero en tener record médico electrónico, con todas las ventajas que esto conlleva, poniéndolo a la altura de los hospitales más desarrollados del mundo.

El 30 de marzo de 2008, se inauguró formalmente el Hospital Metropolitano de Santiago, HOMS, como un hospital privado, que ha recibido una excelente acogida por la población, nacional e internacional, posicionándose como un centro de referencia. Ha continuado su crecimiento, ampliado sus servicios y ha desarrollado el turismo de salud, gracias a sus condiciones estructurales y tecnológicas así como su excelente cuerpo médico, aprovechando la estratégica ubicación de la República Dominicana en el mapa mundial. Dentro del crecimiento actual se encuentra la puesta en funcionamiento del Centro de Cáncer, el más moderno del país. Todo esto enmarcado en nuestro lema de Ciencia y Humanismo.

Entre sus accionistas principales están Rafael Sánchez Español, Manuel Estrella Cruz, Félix García Castellanos, José Clase Martínez, Ángel Rosario Viñas, José Hazim Frappier, Carlos Sully Fondeur, Fernando Capellán Peralta, José Ramón Brea, quienes forman parte del Consejo de Administración; además la Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra (PUCMMA), la

Corporación de Zona Franca Industrial de Santiago, el Aeropuerto Internacional del Cibao, entre otros.

3.4.2 Filosofía del Hospital Metropolitano de Santiago

El Hospital Metropolitano de Santiago (HOMS), es un centro de medicina avanzada al servicio de la salud, para responder a las necesidades de atención médica integral de sus usuarios. Trabajamos con objetivos claros y definidos, dirigidos a la preservación y promoción de la salud, con un accionar fundamentado en el compromiso con la comunidad.

Los servicios de salud cuentan con el apoyo de un equipo de profesionales de amplia experiencia y con profunda vocación, comprometidos con los principios de equidad y respeto a la vida. Asimismo, sustentados en un alto nivel científico y tecnológico, bajo los más estrictos estándares internacionales.

MISIÓN. Ofrecer servicios integrales de salud especializada, en los diferentes niveles de atención, fundamentados en los conocimientos médicos, a la vanguardia de los avances científicos y tecnológicos; en la sensibilidad humana de su personal; en los valores éticos, humanísticos y sociales que contribuyen a mejorar la calidad de vida de la comunidad; y en condiciones óptimas de infraestructura, con altos estándares internacionales.

De igual manera, ser creadora de valor para los accionistas, sus colaboradores y la comunidad, a través de sus servicios, el desarrollo de

programas académicos y la investigación científica, como acciones que contribuyen a impulsar el desarrollo del país.

VISIÓN. Ser la institución de salud modelo de la República Dominicana, por la excelencia de sus servicios médicos, los altos estándares de calidad científica y tecnológica, acordes con los avances de la medicina, y su atención humanizada. Asimismo, colocarse a la vanguardia de los centros privados, fruto de la confianza y preferencia de los usuarios.

VALORES CORPORATIVOS. Trabajo en equipo, para potenciar la sinergia y la fuerza de todos.

1. Aceptación de la realidad particular de cada usuario, a fin de brindarle el servicio requerido con equidad y consideración.
2. Guiar y concentrar las acciones en los pacientes.
3. Compromiso y claros principios éticos en la realización de los servicios ofrecidos o pactados.
4. Responsabilidad como base de la seguridad y confianza de los usuarios.
5. Liderazgo sostenible.
6. Atención humanizada a los pacientes.
7. Servicio integral de salud en los diferentes niveles de atención

3.5 El performance de la cartera de Inversión del hospital metropolitano de Santiago

Componentes de la Cartera de Inversión en el Hospital Metropolitano. La composición de la Cartera de Inversión de este Hospital es única y exclusivamente por acciones comunes, es un conjunto de activos financieros negociables que no tienen vencimiento y que representan una porción residual del Hospital. Les da a sus accionistas los derechos tanto sobre los activos, como sobre las utilidades que éstas generen, así pueden opinar y votar sobre las decisiones que se tomen.

Manejo la Cartera de Inversión del Hospital. El manejo de la Cartera de Inversión del Hospital se divide en dos procesos una es la parte operativa, la cual está manejada desde el departamento de finanzas de la compañía, este departamento se divide en diferentes sub-departamentos que son: el de auditoría interna, el de impuesto, cuantas por pagar y cuantas por cobrar, los cuales le preparan el informe al Financiero General para que éste tome decisiones y haga un informe al Consejo Administrativo. El otro proceso lo maneja el Consejo Directivo el cual con la información ofrecida del Gerente Financiero toman decisiones acerca de la Cartera de Inversión de Hospital.

Riesgos que se enfrenta con la Cartera de Inversión en el Hospital. Según el señor Pedro Esquea, el único riesgo al que el Hospital se enfrenta en su Cartera de Inversión es en la variación en la tasa de cambio, ya que desde la apertura del Hospital en el 2008, hasta la fecha ha tenido una variación que en

su momento era de un 32% y ahora esta en un 45%, el cual vario en un 40% de su tasa de cambio.

Crecimiento de la Cartera de Inversión del Hospital en los últimos tiempos. Desde un principio la construcción del Hospital fue un proyecto ambicioso, ya que su objetivo específico fue la innovación total de lo que se conocía como un hospital en nuestro país pero en el sector privado. Muchas personas se interesaron en la realización del proyecto y así fue creciendo la inversión que necesitaba este hospital. En el 2008, 2009, 2010 y 2011 hubo un buen desempeño de la inversión ya que en ese momento se estaban haciendo las mejoras para dar un mejor servicio.

Al principio fueron médicos, personas con solvencia, después se convirtieron en inversionista la Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra (PUCMMA), la Corporación de Zona Franca Industrial de Santiago, el Aeropuerto Internacional del Cibao y el Gobierno. En la actualidad por una resolución emitida por el consejo administrativo el nivel de inversionistas no ha aumentado, es decir, no se han aceptado más inversionistas.

Requisitos para ser inversionista de este Hospital. Para formar parte de la cartera de inversión del hospital, solo tienes que cumplir con la absorbencia moral y económica que requiere dicho hospital, otra regla en un principio era ser médico, ya que es una institución que pertenece al sector salud.

Como se obtienen acciones en este centro. Se pueden obtener de dos maneras formando parte de la institución, es decir, aportando un capital y por la compra de acciones, en esta última los accionistas que deciden vender solo se

les aceptan sus acciones con un 50%. De su prima, estas acciones se mantienen en tesorería, la cual reduce al capital pagado. Primero se le oferta al Hospital, el cual casi siempre la compra o a otros inversionistas, no se le ofrece a un público externo por lo ya antes mencionado que no se están aceptando más inversionista.

Sector al que pertenece este hospital. El hospital metropolitano de Santiago, pertenece única y exclusivamente al sector privado aunque el Estado hizo una aportación a la institución solo para hacer un inversionista más con un 20% de aportación.

Intervención del sector público en el hospital. No tiene ninguna injerencia.

Evaluación del desempeño de la Cartera de Inversión

- A. Como una actividad dinámica que ofrece un servicio vanguardista.
- B. Cambio de paradigma al concepto de salud privado, porque la palabra hospital solo se utilizaba haciendo referencia al sector público en la República Dominicana.
- C. Se perfila como un sector atractivo para la inversión después de la constitución, desempeño y ejecución de la institución.
- D. Una gran prestadora de servicio ya que con la inversión obtenida la institución cuenta con la mejor tecnología en cuanto a equipos se refiere.

Proceso del pago de los dividendos. Mediante la resolución del consejo administrativo y por ley, el pago de los dividendos se hace anual, las utilidades acumuladas se divide de la siguiente manera: un porcentaje se reinvierte por

decisión de la asamblea, aumentando así la cartera de inversión y el otro se distribuye mediante pagos en cheques a cada inversionista después de determinar la partida a distribuir.

Conclusión

Luego de haber investigado sobre el Performance de la Cartera de Inversión en el sector salud de la República Dominicana, pudimos entender que el sector salud de nuestro país en las últimas décadas ha sufrido distintos cambios, pasamos de un período donde la salud no era prioridad, donde la tasa de mortalidad era muy alta por las distintas enfermedades y las personas con solvencia moral y económica no vieron este sector como una gran potencia para invertir.

Es evidente la evolución que ha tenido la economía en la República Dominicana, su avance con países anteriores, y también los determinantes sociales del sector salud en nuestro país. Estos crecimientos han influido en la relación de los términos, economía y salud. En el país las inversiones en este sector han ido cobrando gran importancia relativa, en la medida que los avances de la medicina han hecho de la prestación de servicios médicos una actividad intensiva en tecnología. Rápidamente, generaciones de equipos médicos son sustituidas por otras nuevas que agregan diagnósticos más precisos y terapéuticos a lo ya existente. Los médicos, por su parte, se súper especializan y demandan para su que hacer instalaciones apropiadas. Los costos de la medicina crecen por encima del resto de los bienes y servicios de la economía y la sociedad parece siempre dispuesta a asimilar esos incrementos.

Hay razones de peso que invitan a pensar que los fondos de inversión del sector sanitario, no son una moda pasajera, pues hay sólidos fundamentos que justifican que su crecimiento es sostenible. Ya que en años anteriores han

tenido gran éxito con algunos fondos de inversión del sector sanitario con subidas de más del 50% y ha empezado 2015 muy fuerte, con subidas en algunos casos de hasta el 15%. Lo que significa que las instituciones públicas con el estado como mayor inversionista y el sector salud privado con sus accionistas están en un crecimiento bastante elevado. En cuanto a su inversión y conformación de carteras de inversión.

Al investigar la teoría general de la cartera de inversión queda claro que la inversión es la colocación de capital en un proyecto inicial o reinversión en el mismo, con el fin de cumplir objetivos propuesto por el inversor y obtener ganancias, éstas pueden ser a corto o largo plazo, por otra parte la cartera de inversión es el patrimonio o conjunto de instrumento de un particular o de una empresa que está invirtiendo, compuesta por los distintos activos financieros en los que invierten los fondos comunes, acciones, bonos, el forex, entre otras opciones financieras.

La toma de decisiones de inversión no es algo que se deba tomar a la ligera. El inversionista tiene que elegir un camino entre varios; esa elección influirá en su capacidad financiera, presente y futura. Es importante tener claro también que invertir, aunque lleva implícito la palabra riesgo o incertidumbre de los resultados, no significa un juego, no hay que confundir la inversión con un juego de casino y mucho menos actuar basándose en intuiciones o sentimientos.

La mejor cartera o portafolio de inversión es aquella que el inversionista mismo diseña de acuerdo al nivel de riesgo que se está dispuesto a afrontar, el tamaño del riesgo depende del grado de probabilidades asociada a

incertidumbre o al hecho de que ocurra lo que no espera el inversionista. Naturalmente un inversionista sólo puede predecir las variables que dependen de él y basarse en el conocimiento que tenga de las situaciones pasadas en cuanto al riesgo del mercado, lo cual no se puede predecir, en los que cabe destacar: el riesgo sistemático que afecta directamente a todos los activos financieros y es imposible proteger los portafolios de inversión de este riesgo. El riesgo no sistemático que perjudica a un solo activo y se puede proteger mediante diversificación a diferencia del sistemático, el riesgo de mercado, es aquel derivado de la variación en el precio de un activo financiero y el riesgo en el poder adquisitivo que consiste en la inflación lo cual reduce nuestras ganancias y por ende, afecta el capital.

Los factores que intervienen en la administración de la cartera de inversión son: los efectos de la inflación, que es el incremento repentino de los precios. La diversificación, este elemento se convierte en la pieza fundamental para conseguir la meta de cualquier inversionista. El hecho de poner todo el patrimonio en una sola fuente que genere beneficios parece más arriesgado que aumentar el número de activos. No obstante a esto también debemos tener en cuenta la tasa de cambio, la tasa de interés, la liquidez en fondo y en el mercado.

Algunas recomendaciones que debemos considerar para la administración de la cartera inversión:

1. Antes de invertir determine su perfil de inversión. Esto significa conocer su situación financiera actual, sus objetivos financieros, su horizonte temporal, su personalidad, tolerancia al riesgo y sus conocimientos financieros.
2. Realice un adecuado seguimiento de las inversiones realizadas.
3. Manténgase atento a las informaciones que reciba de su intermediario o administrador.
4. Desconfíe de promesas de rentabilidad extraordinarias. La rentabilidad y el riesgo siempre van unidos: si el instrumento le ofrece una expectativa de altos rendimientos, con toda seguridad estará asumiendo riesgos elevados.
5. Nunca tenga prisa excesiva por colocar el dinero. Hay que planificar y tomar el tiempo necesario para reflexionar.
6. La oferta de intermediarios y de instrumentos es tan amplia que al momento de decidir puede parecer complicado. Sin embargo, basta con hacer las preguntas adecuadas para que sea más fácil distinguir entre las alternativas disponibles.

En este trabajo partimos de las aportaciones de, Sharpe, Treynor y Jensen, para mostrar de manera sencilla las medidas tradicionales de evaluación del performance que vienen siendo testados empíricamente y con esto proporcionando importantes contribuciones a los avances de las teorías financieras que analizan la relación rentabilidad-riesgo y su conversión que posibilite la medida de la eficiencia en la gestión de las carteras.

Las medidas alternativas a éstas llamadas también medidas de coherencia absoluta que se basan en los primeros índices de los antes mencionado en donde Ferruz y Sarto presentan inconsistencias en determinadas circunstancias. La aplicación empírica de dicha medidas, nos proporcionan otra elección de evaluación del performance de los fondos de inversión y con esto ayudar en la evaluación final del presente estudio, presentando, así, una respuesta alternativa impuesto por la investigación.

Esta investigación ha sido de mucha ayuda para nosotras, debido a que no teníamos mucho conocimiento del tema expuesto y gracias a una investigación exhaustiva pudimos evaluar los cambios que ha tenido del sector salud a través de los años en cuanto a su inversión.

Bibliografía

(2014, Noviembre) Inversión-es: la enciclopedia de las inversiones. Extraído en fecha 28/06/2015. <http://www.inversion-es.com/cartera-de-inversion.html>

Adm. De Ahorro de Capital (2015,03 de Marzo). Mejores fondos de inversión para invertir en el sector salud. Extraído en fecha de 28/06/2015. <http://www.ahorrocapi.com/2015/03 mejores-fondos-sector-salud-2015.htm>.

Ahorro Capital (2015, marzo) Mejores fondos de inversión para invertir en sector salud 2015, consultado en fecha de 29/08/2015. Fondo de fondos - Polar Capital, expertos en el sector Salud <http://goo.gl/ZbK8ry>

Amezcu, G. & Celorio, M. (2004, 10 de Diciembre). Teoría del Riesgo- Selección de un Portafolio de Inversión. Recuperado el 25/08/2015. http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lat/gysel_a_hj/indice.html

Debitoor. Definición de acción Consultado en fecha de 16/08/2015 <https://debitoor.es/glosario/definicion-accion>

Finanzas prácticas (2000-2015). Tu asesor financiero. Administración de una cartera de inversión Consultado en fecha de 16/08/2015 <http://www.finanzaspracticas.com.co/finanzaspersonales/bancarios/inversiones/cartera.php>

Franklin Templeton Investments. (2009). Asignación de activos. Recuperado el 25/08/2015, de sitio

http://www.franklintempleton.com.mx/es_MX/public/recursos-inversionista/planeacion-financiera/riesgo-retorno/asignacio.page

Fundación FINRA. (2013, Septiembre). Seguimiento del desempeño. Lightbulb Press, Inc. Extraído en fecha de 30/06/2015. Consultado en www.finrafoundation.org/web/idcplg?IdcService=GET...1.

Gitman&joehnk. (2009). Fundamentos de inversión. Pearson Educación México. 10^a edición.

Gómez-Bezares, F. (2002). Las decisiones financieras en la práctica. Bilbao. Descleé de Brouwer: 8.^a edición.

La Gran Enciclopedia de Economía. (2006). La Gran enciclopedia de Economía. Recuperado el 20/08/2015, en <http://www.economia48.com/spa/d/coeficiente-de-volatilidad/coeficiente-de-volatilidad.htm>

Martínez, A. (2013). Gestión de las carteras de inversión; evaluación del performance. (Trabajo de grado). España: Universidad de Coruña.

Osta, M. (2008). Portafolios de Inversión Carle & Andrioli Consultoría. Recuperado el 25/08/2015, de sitio web de <http://www.carle-andrioli.com/espanol/boletines/nuevos/PortafoliosDeInversion.pdf>

Periódico Hoy Digital (2011, 09 de abril) REPORTAJE. 50 años, sistema salud de R.D. Registró cambios enormes. Consultado en fecha 30/08/2015. <http://hoy.com.do/reportajeen-50-anos-sistema-salud-de-rd-registro-cambios-enormes/>

Periódico hoy.(2014, 14 de octubre) Entrevista realizada a El ministro administrativo de la Presidencia, José Ramón Peralta. Consultado en fecha de 19/07/2015<http://hoy.com.do/peralta-asegura-inversion-salud-es-unica-en-anos/#comentarios>.

Quiñones, E. (2013,16 de septiembre) Listín diario .Colaboración público-privada Consultado en fecha de 19/07/2015.<http://www.listindiario.com/puntos-de-vista/2013/9/15/292296/print-no-pics>.

Sarto, J. L. (1995). Medidas alternativas de performance de carteras. Una aplicación empírica. 1ra ed. (pp. 569-579). Zaragoza, España.

Secretaria de estado de salud pública y asistencia Social. Perfil del sistema de salud de la república dominicana (2007, abril). Consultado en fecha 06/09/2015. Http://www.dominicanaonline.org/portal/documentos/perfil_salud.pdf

Serrano, F. (2010,27 de Febrero). Tu inversión a Futuro. Recuperado el 25/08/2015, de Tipos de Portafolios de Inversión: http://tuinversionafuturo.blogspot.com/2010_02_21_archive.html

Sharpe, A. (2003). Fundamentos de inversiones: teoría y práctica. México: Pearson Educación.3ª edición.

Suárez, A. (2005). Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa (21 ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.

Udiz, G. (2013). Cuatro tipos de carteras para distribuir nuestro patrimonio. . Extraído en fecha de 28/06/2015.<http://www.actibva.com/magazine/ahorro/cuatro-tipos-de-carteras-para-distribuir-nuestro-patrimonio>.

Anexos



Dr. Rafael Sánchez Español
Presidente



Sr. José Clase
1er Vicepresidente



Sr. Angel Rosario Viñas
2do Vicepresidente



Ing. Félix García
Secretario



Ing. Manuel Estrella
Tesorero



Sr. Carlos Sully Fondeur
Vocal



Mons. Agrípino Núñez Collado

Vocal



Dr. José Hazim Frappier

Vocal



Dr. José Álvarez Torres

Vocal



Sr. Fernando Capellán

Vocal



Sr. José Ramón Brea

Vocal



Sr. Miguel Lama

Vocal

Consejo Administrativo del Hospital Metropolitano de Santiago

CUESTIONARIO REFERENTE AL TEMA DEL PERFORMANCE DE LA CARTERA DE INVERSIÓN EN EL SECTOR SALUD, CASO HOSPITAL METROPOLITANO DE SANTIAGO.

Distinguido Señor Elvis Marte.

Nos sentimos muy alagada de que usted nos pueda ayudar brindándonos información referente al tema de grado que nos toca para poder terminar nuestros estudios académicos, lo que buscamos con la información brindada es que resaltamos los beneficios que tiene este centro de salud, las innovaciones, sus desempeños y sobre todo la inversión que este prestigioso centro ha tenido para darle un mayor servicio a sus clientes.

1. ¿Cuál es su nombre?
2. ¿Cuál es el cargo que ocupa en la empresa?
3. ¿Qué tiempo tiene laborando en este centro de salud?
4. ¿Háblenos un poco sobre esta institución?
5. ¿Cómo se compone su cartera de inversión?
6. ¿Cómo se maneja su cartera de inversión?
7. ¿A cuales riesgos se enfrentan con la cartera de inversión?
8. ¿Cómo ha sido el crecimiento de la cartera de inversión en los últimos tiempos?
9. ¿Cuáles son los requisitos para ser inversionista de este hospital?
10. ¿De qué manera se puede obtener acciones en este centro?
11. ¿A qué sector pertenece este hospital. Al sector público, semi-público o privado?
12. ¿Qué intervención ha tenido el sector público en este hospital?
13. ¿Cómo se evalúa del desempeño de la Cartera de Inversión?
14. ¿Cuál es el proceso del pago de los dividendos?