



FACULTAD DE POSTGRADO

TESIS DE POSTGRADO

**ANÁLISIS DEL RIESGO DE LIQUIDEZ DEL RÉGIMEN DE
INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE DEL IHSS EN INVERSIONES
EN EL ESTADO**

SUSTENTADO POR:

**ALEJANDRA MARÍA CASTILLO MARTÍNEZ
JOSE ANTONIO PADILLA FAJARDO**

**PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE
MÁSTER EN DIRECCIÓN EMPRESARIAL**

**TEGUCIGALPA, F. M. HONDURAS, C.A.
OCTUBRE, 2018**

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA

UNITEC

FACULTAD DE POSTGRADO

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR

MARLON ANTONIO BREVÉ REYES

SECRETARIO GENERAL

ROGER MARTINEZ

VICERRECTOR ACADÉMICO

DESIREE TEJADA CALVO

DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO

CLAUDIA MARÍA CASTRO VALLE

**ANÁLISIS DEL RIESGO DE LIQUIDEZ DEL RÉGIMEN DE
INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE DEL IHSS EN INVERSIONES
EN EL ESTADO**

**TRABAJO PRESENTADO EN CUMPLIMIENTO DE LOS
REQUISITOS EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE**

**MÁSTER EN
DIRECCIÓN EMPRESARIAL**

**ASESOR METODOLÓGICO
ELOISA MARIA RODRIGUEZ**

**ASESOR TEMÁTICO
JUAN MIGUEL MORÁN SERVELLÓN**

COMISIÓN EVALUADORA

MINA GARCÍA

PABLO MOYA



FACULTAD DE POSTGRADO

ANÁLISIS DEL RIESGO DE LIQUIDEZ DEL RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE DEL IHSS EN INVERSIONES EN EL ESTADO

AUTORES:

ALEJANDRA MARÍA CASTILLO MARTÍNEZ

JOSÉ ANTONIO PADILLA FAJARDO

RESUMEN

La liquidez es uno de los principios claves para el Instituto Hondureño de Seguridad Social, específicamente para el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, esto debido a la responsabilidad del régimen antes la prestación de los servicios otorgados por ley a los diversos derechohabientes tantos cotizantes directos como beneficiarios de estos. En base a lo anterior en este trabajo se realizó un análisis del comportamiento de los ingresos financieros en base al portafolio de inversiones del IHSS generando una relación con la pirámide poblacional, la longevidad y los ingresos por beneficios otorgados por el Régimen de IVM. Concluyéndose que los niveles actuales de liquidez del instituto son altos, pero con el transcurrir del tiempo, y sin una modificación a la ley del seguro social, estos niveles se invertirían y se empezaría a presentar niveles altos de iliquidez. Recomendamos un análisis de la concentración del portafolio y una diversificación de los instrumentos para evitar el impacto adicional de un riesgo sistemático.

Palabras Claves: Seguridad Social, Inversiones en el Estado, Riesgo de Liquidez, Régimen de Previsión, IHSS



GRADUATE SCHOOL

**LIQUIDITY RISK ANALYSIS OF DISABILITY, OLD-AGE AND DEATH REGIME OF
IHSS IN GOVERNMENT INVESTMENTS**

AUTHORS:

ALEJANDRA MARÍA CASTILLO MARTÍNEZ

JOSÉ ANTONIO PADILLA FAJARDO

ABSTRACT

Liquidity is one of the key principles for the Honduran Institute of Social Security, specifically for the Disability, Old Age and Death Regime, due to the responsibility of the regime before the provision of the services granted by law to the various beneficiaries so many direct contributors as beneficiaries of these. Based on the above, in this paper an analysis of the behavior of financial income based on the IHSS investment portfolio was made, generating a relationship with the population pyramid, longevity and income for benefits granted by the IVM Regime. Concluding that the current levels of liquidity of the institute are high, but with the passage of time, and without a modification to the law of social insurance, these levels would be reversed and would begin to present high levels of illiquidity. We recommend an analysis of the concentration of the portfolio and a diversification of the instruments to avoid the additional impact of a systematic risk.

Key Words: Social Security, State Investments, Liquidity Risk, Provident Scheme, IHSS

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a mis padres, Ramón Padilla Núñez y Eva de los Ángeles Fajardo por su apoyo incondicional y por ser mi motivación para seguir creciendo siempre. A mi abuela Sara Valladares Peñate, por ser el mejor ejemplo en mi vida, por sus palabras de aliento y por estar ahí para aconsejarme en los momentos difíciles. A mis compañeros de maestría con quienes recorrimos este camino juntos y nos apoyamos para llegar a la meta. A mis amigos, por estar ahí a pesar de todas las circunstancias.

José Antonio Padilla Fajardo

A mis padres, Edanidia Martínez y Napoleón Castillo, ellos que siempre dan todo por sus hijas, ellos mis ejemplos de vida, amor y perseverancia. A mi hermana Lourdes Gissel porque siempre estuvo en mis noches de desvelo. A mis compañeros de maestría, Ileana Sierra y Denis Padilla por convertirse en mis amigos incondicionales aún fuera del aula de clases. Al doctor Cartagena por recordarme que en cada trabajo debo demostrar mi pasión y mi toque personal. Al ingeniero Juan Morán por siempre estar pendiente en cada paso de este trabajo y por su apoyo incondicional. A la ingeniera Jennifer Zavala simplemente por siempre estar ahí.

Alejandra María Castillo Martínez

AGRADECIMIENTO

A nuestras familias por apoyarnos a lo largo de este camino y no dejarnos solos, alentándonos siempre a luchar por nuestros sueños y acompañándonos en cada uno de los momentos importantes en nuestras vidas.

A nuestro asesor temático, Ing. Juan Miguel Morán por brindarnos su apoyo y confianza contribuyendo con su conocimiento y experiencia, permitiéndonos enriquecer nuestra investigación.

A nuestros catedráticos de UNITEC por los conocimientos transmitidos en cada una de las clases de la maestría.

A nuestros compañeros de maestría con los cuales compartimos este recorrido, apoyándonos para alcanzar una nueva meta en nuestras vidas, compartiendo experiencias, conocimiento y sobre todo momentos especiales que quedarán grabados de por vida.

TABLA DE CONTENIDO

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN	1
1.1 Introducción	1
1.2 Antecedentes del problema	3
1.3 Definición del problema	6
1.3.1 Enunciado del problema	6
1.3.2 Formulación del problema	7
1.3.3 Preguntas de Investigación	7
1.4 Objetivos del proyecto	8
1.4.1 Objetivo General	8
1.4.2 Objetivos Específicos.....	8
1.5 Justificación	8
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	10
2.1 Análisis de la situación actual.....	10
2.1.1 Seguros y aseguradoras.....	13
2.1.2 Tipos de financiamiento de pensiones	14
2.1.2.1 Sistema de reparto.....	14
2.1.2.2 Sistema de capitalización Individual:	15
2.1.2.3 Cuotas niveladas	16
2.1.3 Seguridad social	17
2.1.4 Seguridad social en Honduras.....	19
2.1.5 Instituto Hondureño de Seguridad Social	19
2.1.5.1 Una Conquista de los Trabajadores	20
2.2 Análisis del macroentorno	22
2.2.1 Sistemas de Pensiones a nivel mundial.....	22
2.2.1.1 Sistema de pensiones en Bolivia.....	22
2.2.1.2 Fondo de pensiones en Colombia	23
2.2.1.3 Sistema de Pensiones en El Salvador.....	24
2.2.1.4 Sistema de Pensiones en Argentina	25
2.2.1.5 Sistema de Pensiones en Australia.....	26
2.2.1.6 Sistema de pensiones en Holanda.....	27

2.2.1.7 Índice Global de Pensiones.....	27
2.3 Conceptualización.....	29
2.3.1 Riesgos.....	29
2.3.2 Razón de liquidez.....	29
2.3.3 Inversiones.....	29
2.3.4 Rendimiento.....	30
2.3.5 Bonos u Obligaciones.....	30
2.4 Marco Legal.....	31
CAPÍTULO III. METODOLOGÍA	33
3.1 Congruencia Metodológica.....	33
3.1.1 Matriz metodológica.....	33
3.1.2 Definición de las variables de investigación.....	35
3.1.3 Matriz de Operacionalización de las variables.....	37
3.2 Enfoque Aplicado.....	42
3.3 Diseño de la investigación.....	42
3.3.1 Esquema del diseño de Investigación.....	43
3.3.2 Población y Muestra.....	43
3.3.3 Unidad de Análisis y Respuesta.....	44
3.4 Técnicas e instrumentos aplicados.....	44
3.4.1 Instrumentos.....	44
3.5 Fuentes de Información.....	45
3.5.1 Fuentes Primarias.....	45
3.5.2 Fuentes secundarias.....	45
3.6 Limitaciones de la investigación.....	46
CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS	47
4.1 Resultados Obtenidos.....	48
4.1.1 Análisis de las Obligaciones:.....	48
4.1.2 Análisis de las Inversiones:.....	53
4.1.3 Análisis de Gestión de Riesgos.....	57
4.2 Aplicabilidad.....	71
4.2.1 Justificación.....	72

4.2.2 Descripción de la herramienta	72
4.2.3 Costo de desarrollo	72
4.2.4 Estructura de la herramienta	73
4.2.4.1 Solicitudes de Ofertas	73
4.2.4.2 Ofertas Recibidas	74
4.2.4.3 Ofertas de Reinversión.....	75
4.2.4.4 Límites de Inversión	76
4.2.4.5 Histórico de Inversiones	77
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	78
5.1 Conclusiones	78
5.2 Recomendaciones:	79
BIBLIOGRAFÍA.....	81
ANEXOS	85

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Diferencias Entre El Sistema De Reparto Y El Sistema De Capitalización Individual .	16
Tabla 2. Índice Global de Pensiones de Melbourne Mercer	28
Tabla 3. Matriz de Congruencia Metodológica	33
Tabla 4. Matriz de Operacionalización de las variables	37
Tabla 5. Tipos de Instrumentos correspondiente al mes de junio.....	56
Tabla 6. Servicios ofertados por el Régimen de IVM, Casos y Montos Estimados	62
Tabla 7. Composición del Portafolio de Inversiones por Instrumento	66
Tabla 8. Proyección de Flujo Neto Total para 10 años (Base: Estudio Actuarial OIT/UE/Honduras/R.19-2012)	70
Tabla 9. Proyección de las ratios de liquidez.....	70

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Problemas del sistema de Reparto	15
Figura 2. Primas Escalonadas	17
Figura 3. Relación entre variables dependientes e independientes.....	36
Figura 4. Esquema del diseño de la Investigación.....	43
Figura 5. Comportamiento de las Obligaciones.....	49
Figura 6. Principales fuentes de ingreso	50
Figura 7. Relación ingresos – egresos (2018).....	51
Figura 8. Disponibilidades en cuentas recaudadoras y operativas.....	55
Figura 9. Tipos de Instrumentos de Inversión	57
Figura 10. Resultados Financieros Interanuales 2016 - 2017.....	63
Figura 11. Composición del Gasto.....	64
Figura 12. Integración y Comportamiento interanual del Gasto 2016-2017	65
Figura 13. Resultados de Recaudaciones y Egresos	68
Figura 14. Ingresos Financieros en Moneda Nacional.....	69
Figura 15. Ingresos Financieros en Moneda Extranjera	69
Figura 16. Lista de Solicitudes de Ofertas	73
Figura 17. Lista de ofertas recibidas	74
Figura 18. Lista de ofertas de reinversión.....	75
Figura 19. Límites Prudenciales de Inversión.....	76
Figura 20. Histórico de Inversiones realizadas	77

CAPITULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

En este capítulo se describe el propósito general de la investigación, los antecedentes y definición del problema, los objetivos de la investigación, la justificación de llevarla a cabo y la estructura utilizada en la misma.

1.1 Introducción

Como es de dominio público para cualquier persona que disfrute de la historia, el año 1954 trajo consigo grandes cambios para toda la población hondureña, cambios que fueron producto de la famosa huelga bananera, la cual buscaba el beneficio de los miles de trabajadores del enclave bananero establecido en el país. Las constantes luchas de este sector rindieron sus frutos, uno de ellos se materializó cinco años después, en 1959, bajo el nombre de Instituto Hondureño de Seguridad Social, mejor conocido en la actualidad como IHSS (Decreto 140).

En base a la Ley del Seguro Social se establecen tres regímenes: Enfermedad y Maternidad, Invalidez, Vejez y Muerte y, Riesgos Profesionales. Para los fines de esta investigación se ha profundizado en uno de los regímenes en específico en este caso será el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM), el cual, es el encargado de proporcionar y garantizar la seguridad de ingreso a sus afiliados en los casos particulares de invalidez, vejez o muerte. (IHSS, Memoria 2016, 2016)

En la presente investigación se desarrolla un análisis del riesgo de liquidez al que se enfrenta el régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) del IHSS considerando el caso particular en el que el régimen tenga que hacer frente a las obligaciones futuras corrientes adquiridas por ley tomando como ingreso los porcentajes de contribución establecidos en la ley

del seguro social (con el mantenimiento del techo actual) y los ingresos por las inversiones realizadas (bajo el entendido que mantienen el patrón actual de instrumentos y emisores) haciendo especial énfasis en las inversiones realizadas en instrumentos del estado.

Con este análisis efectuado se pretende generar una proyección del riesgo de liquidez al que se enfrentará el régimen con el propósito de que las autoridades correspondientes lo tomen en consideración al momento de tomar la decisión en invertir en determinados instrumentos analizando su impacto futuro.

El documento se estructura de la siguiente manera:

En el primer capítulo se define el planteamiento de la investigación, describiendo el problema principal y los antecedentes que nos llevaron al mismo. Se presenta una breve reseña histórica de la Institución y a la vez se especifican las preguntas de investigación que se deben responder durante la investigación. Además, se encuentran los objetivos y finalmente la justificación para llevar a cabo el presente análisis.

En el segundo capítulo se presenta un amplio panorama sobre el tema de investigación, se muestra la situación actual del régimen del Instituto, las teorías de sustento, la conceptualización, así como también el marco legal que debe tomarse en cuenta para el desarrollo de la investigación.

En el tercer capítulo, se define la metodología a seguir durante la investigación. Estableciéndose las variables de estudio, así como sus dimensiones e indicadores a través de la matriz de operacionalización de variables. Adicional a ello, se especifica el tipo de enfoque, y

diseño a utilizar. Asimismo, se presentan las fuentes de información tanto primarias como secundarias, obteniendo finalmente las limitantes del estudio.

En el cuarto capítulo se presentan los resultados obtenidos luego de la recopilación y análisis de la información de las fuentes tanto primarias como secundarias, complementadas por la aplicación de los instrumentos utilizados en la investigación, aplicados a encargados de las unidades del régimen IVM del IHSS relacionadas con las inversiones con el fin de recopilar información sobre cómo cada unidad gestiona el riesgo de liquidez.

El quinto capítulo contiene las conclusiones y recomendaciones producto del análisis de los resultados obtenidos en la investigación concatenadas directamente con los objetivos planteados al inicio del estudio.

Finalmente, en el sexto capítulo se establece la propuesta de aplicabilidad, en este caso es una herramienta la cual proporciona proyecciones de cumplimiento de límites de inversión en base al reglamento de inversiones de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros y a la vez la generación de un histórico de las ofertas recibidas para inversión de los fondos del régimen IVM del IHSS

1.2 Antecedentes del problema

La seguridad social en Honduras ha estado a cargo, desde 1959, del Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS) según lo emitido en el decreto No. 140 Ley del Seguro Social. (Decreto No. 140, Ley de Seguro Social , 1959). Todo como producto de la lucha de los trabajadores del país, los cuales buscaban y aún ahora buscan beneficios tales como seguridad económica al momento de cesar su capacidad para trabajar.

La primera prestación de servicios que brindó el IHSS estuvo a cargo del Régimen de Enfermedad y Maternidad (EM) el cual inició en 1962. Diez años después, en 1972 se inicia la segunda prestación de servicios a cargo del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM), y posteriormente, el 29 de junio del 2005 entra en vigencia la tercera prestación de referente a los Riesgos Profesionales (RP). (IHSS & Rivera Williams, 2009).

El régimen EM tiene como finalidad que los afiliados tengan acceso a los servicios integrales de salud y maternidad. El régimen RP busca la protección de los trabajadores afiliados referente a los accidentes laborales y enfermedades profesionales, así como de su prevención. El régimen IVM por su parte tiene como objetivo garantizar ingresos económicos (pensiones) según los porcentajes establecidos en la ley, a los afiliados en los casos de materializarse los riesgos de Invalidez, Vejez o Muerte.

Cada uno de los tres regímenes antes mencionados cuentan con ingresos fijos establecidos por ley, que les permite su sostenimiento y con ello la prestación de los diferentes servicios por los cuales fueron creados, los ingresos establecidos están compuestos de la siguiente manera: fondos frescos, conocidos como cotizaciones o aportaciones, inversiones o productos financieros y en el caso particular del régimen de RP ellos cuentan con pago por sanciones mejor conocidas como multas.

Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM)

Como se señaló previamente el régimen IVM se encarga de asegurar los ingresos económicos de los trabajadores afiliados en el caso de materializarse el riesgo de Invalidez, Vejez o Muerte. A finales del 2016 este régimen brindaba atención a 729,601 afiliados directos y

33,960 jubilados y el pago de la planilla de jubilados reflejó un aumento del 9% en relación al año anterior. (IHSS, 2016). Cabe destacar que este régimen brinda servicios tanto a los afiliados activos, es decir los que actualmente están aportando o cotizando, así como los que son beneficiarios por ley, entendidos como conyugue e hijos, los cuales deben ser formalmente reportados en el área de afiliación y los pensionados que cumplen los requisitos por ley (edad y número de cotizaciones).

El sustento financiero del régimen IVM es obtenido a través de las cotizaciones de los afiliados, fondos productos de las inversiones realizadas por el régimen y otros pequeños ingresos. Por ley todos los trabajadores de las diferentes empresas del país, deben afiliarse y cotizar al Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS), los porcentajes de cotización al régimen están constituidas de la siguiente manera 2% le corresponde al patrono, 1% al trabajador y 0.5% debe cubrirlo el estado. (IHSS & Rivera Williams, 2009). Cabe resaltar que estas aportaciones se encuentran sujetas a un salario mínimo que no ha cambiado y no al salario del trabajador, hasta el 2001 el techo se mantuvo en 600 lempiras, posteriormente fue aumentando y en el 2018 el techo establecido es de L. 8,882.30 (LEY MARCO DE PROTECCIÓN SOCIAL, 2015) lo que ha provoca la generación de un tipo de techo que limita e impide el crecimiento gradual de las pensiones.

Lo anterior respecto a los ingresos por cotizaciones establecidas en la ley del seguro social, ahora vamos a enfocarnos a los ingresos por productos financieros resultados de las inversiones realizadas por el IHSS, específicamente reguladas por el Comité Ejecutivo de Inversiones; dicho comité está autorizado a invertir fondos tanto del régimen de RP como el régimen de IVM.

Debido a que este trabajo está enfocado al caso particular del régimen de IVM, se ha obtenido un consolidado de los principales instrumentos en los cuales el régimen ha invertido sus fondos quedando detallada la siguiente lista:

- Letras y Bonos del Estado
- Acciones en el Sistema Financiero
- Bonos con el Sistema Financiero
- Certificados de Depósito
- Fideicomisos

En esta investigación se analizarán las inversiones realizadas en el estado dado que abarca la mayor parte de cartera de inversiones, para lo cual se prestará mayor interés en su comportamiento y como estos impactan en la liquidez del fondo. A continuación, se detalla cuál es el problema principal que nos lleva a este análisis.

1.3 Definición del problema

1.3.1 Enunciado del problema

Debido a que el Régimen IVM no puede realizar las modificaciones necesarias a los porcentajes de cotización sin una previa iniciativa de ley, la cual conlleva mucho tiempo, se ve en la necesidad de realizar inversiones que generen los suficientes rendimientos tales que permitan hacer frente a las obligaciones adquiridas por ley, por lo tanto, el Comité Ejecutivo de Inversiones debe considerar las mejores opciones de inversión, escogiendo los instrumentos que generen mayor rendimiento y que permitan una retribución oportuna recuperación del capital invertido, lo cual permitiría un financiamiento de contingencia en caso de necesitarse. Uno de los

principales instrumentos de inversión, son aquellos que provienen del estado los cuales representan una considerable suma de dinero que requiere una especial atención, por el retorno del capital invertido, lo cual permitiría la generación de liquidez en caso de necesitarse.

1.3.2 Formulación del problema

¿Cuál es el riesgo de liquidez que presenta el régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) del Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS) respecto a las inversiones en el estado?

1.3.3 Preguntas de Investigación

- ¿Qué áreas críticas del régimen IVM del IHSS pueden llegar a generar mayor riesgo de liquidez?
- ¿Qué actividades de control han sido implementadas por parte del Régimen IVM para gestionar y controlar los riesgos financieros y en particular el riesgo de liquidez?
- ¿De qué manera está constituida la cartera de inversiones y los sistemas de financiamiento del IHSS?
- ¿Cuáles son las ventajas y desventajas que derivan del uso de las inversiones en el estado como instrumento de inversión con respecto a los otros instrumentos usados por el Instituto?
- ¿Qué herramientas se han implementado en el régimen IVM para realizar proyecciones a largo plazo con respecto a las inversiones realizadas en instrumentos del estado de Honduras?

1.4 Objetivos del proyecto

1.4.1 Objetivo General

Analizar el riesgo de liquidez del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) del Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS).

1.4.2 Objetivos Específicos

- Identificar las áreas críticas que generan alto riesgo de liquidez en el régimen de Invalidez, Vejez y Muerte del IHSS.
- Detallar actividades de control para mitigar, reducir o eliminar el nivel del riesgo de liquidez.
- Desarrollar una herramienta que proporcione una proyección de rendimientos esperados a largo plazo con respecto a las inversiones realizadas en instrumentos del estado de Honduras.

1.5 Justificación

“Toda persona, como miembro de la sociedad, tiene derecho a la seguridad social” (Declaración Universal de Derechos Humanos, 1948). El régimen IVM del IHSS cumple con la función social de garantizar ingresos económicos en caso de Invalidez, Vejez o Muerte de los afiliados. La existencia del régimen es de vital importancia para la población en general ya que

brinda la seguridad o garantía de que en un futuro cuando ya no puedan desempeñar un trabajo, este le brindará la remuneración económica necesaria para sobrevivir.

El aumento de la expectativa de vida, los cambios demográficos, el incremento de la pobreza, la marginalidad y el olvido de diversos sectores sociales... coloca en el horizonte nacional un complejo desafío en términos de cobertura y protección social que desde ahora debe comenzar a tener mejores opciones. (IHSS & Rivera Williams, Historia de la Seguridad Social en Honduras, 2009, pág. 5)

Este trabajo permitirá al IHSS, específicamente al régimen de IVM tener una proyección sobre el riesgo de liquidez al que se afrontará dentro de los próximos diez años. Permitted con ello que el Comité Ejecutivo de Inversiones logre identificar los instrumentos idóneos que generen los mejores rendimientos, considerando cada aspecto que pueda materializar un riesgo de iliquidez, evitando un incumplimiento de las obligaciones ante los beneficiarios de este régimen.

CAPITULO II. MARCO TEÓRICO

2.1 Análisis de la situación actual

Henry Gantt propuso una selección científica de los trabajadores y una “cooperación armónica” entre ellos y la gerencia. Gantt fue el iniciador de las gráficas para calendarizar la producción una ayuda práctica para planear, programar y controlar. La gráfica de Gantt se sigue usando en nuestros días. También marco la importancia de la necesidad de la capacitación. (Koontz & Weihrich, 1990)

En el enfoque cuantitativo de la administración; surge durante la Segunda Guerra Mundial cuando se hizo uso de los métodos cuantitativos para hacer un mejor manejo de aquellos recursos con los que se contaba. Se inició con la formación de los primeros equipos de investigación de operaciones. Dichos equipos se encargarían de resolver un problema a través de modelos matemáticos y presentar la mejor solución a la gerencia.

Ahora en lo más reciente se encuentra la teoría de sistemas, la cual se enfoca en analizar a las organizaciones como un sistema que se compone por partes interrelacionadas; viendo a la organización como un todo y no como partes aisladas. Y la teoría de la contingencia por su parte consiste en aplicar una acción administrativa correspondientes a los parámetros y la complejidad de la situación. (Cancino Velásquez, 2012)

Con los ejemplos antes mencionados se puede observar como en cada etapa de la historia de la administración se buscan los mecanismos adecuados para mejorar la gestión de las organizaciones haciendo uso de una planificación y los controles de los recursos con los que cuentan para poder alcanzar los objetivos y las metas que se han planteado las organizaciones.

Para ellos los autores antes citados han planteado los fundamentos básicos que dan origen a lo que se conoce como control interno y que poco a poco ha ido especializándose en lo que actualmente se le denomina como “Gestión de Riesgos”. Para llegar a gestión de riesgos se debe conocer acerca del control interno y cómo esto influye en las organizaciones.

El ser humano siempre ha sentido la necesidad de buscar un control dentro de su organización que vele por eliminar aquellos factores o circunstancias que atenten contra el cumplimiento de los objetivos o metas planteados. El control constituye una parte integral de las funciones generales de la dirección, por medio del control se puede comprobar el estado actual de un sistema. Esto expone una idea general de lo que se conoce como control interno que hasta la fecha la mayoría, por no decir todas, las empresas han incorporado a su actuar diario.

Hasta la fecha, el concepto Control Interno carece de una definición apropiada o universal, que sea aceptada por todos los que investigan el tema. El concepto de control interno en ocasiones suele asociarse con algo negativo, pues se interpreta como restricción, coerción o delimitación, sin embargo, el objetivo principal del control es asegurarse que los resultados se ajusten, tanto como sean posibles a los objetivos previstos. (Chacón Paredes , 2008)

Los enfoques dados por diversos autores que han sido consultados tienen puntos coincidentes al definir el concepto de control, destacando la contribución de este término al logro de los objetivos propuestos por las entidades, su principal objetivo salvaguardar los recursos, su contribución a la información veraz, la promoción de la eficiencia y en la actualidad se reconoce que el término de control interno genera un involucramiento de los directivos y trabajadores en general, dejando de lado la idea errónea de un trabajo unilateral de los contadores y auditores.

En 1992, en el Informe del Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) queda expresado que el Control Interno se entiende como: “El proceso que ejecuta la administración con el fin de evaluar operaciones específicas con seguridad razonable en tres principales categorías: efectividad y eficiencia operacional, confiabilidad de la información financiera y cumplimiento de políticas, leyes y normas” (Ballesteros, 2013).

Por su parte, la Oficina Nacional de Desarrollo del Control Interno ONADICI (2011), menciona que:

El control interno, de conformidad con el Artículo 2 de la Ley Orgánica del Tribunal Superior de Cuentas, es un proceso permanente y continuo realizado por la dirección, gerencia y otros empleados de las entidades públicas, con el propósito de asistir a los servidores públicos en la prevención de infracciones a las Leyes y a la ética, con motivo de su gestión y administración de los bienes nacionales y alcanzar, de conformidad con lo previsto en el artículo 46 de la misma Ley, los objetivos siguientes:

1. Procurar la efectividad, eficiencia y economía en las operaciones y la calidad en los servicios.
2. Proteger los recursos públicos contra cualquier pérdida, despilfarro, uso indebido, irregularidad o acto ilegal.
3. Cumplir las leyes, reglamentos y otras normas gubernamentales
4. Elaborar información financiera válida y confiable presentada con oportunidad.

Teniendo en cuenta lo antes expuesto el control se vuelve una función básica dentro de cualquier proceso de organización y administración, que facilita la evaluación ejecutiva, incluyendo su seguimiento y revisión sistemática. Y se puede obtener cinco componentes de control interno: El ambiente de control, la evaluación de riesgos, actividades de control, información y comunicación y por último, pero no menos importante, la supervisión y monitoreo.

2.1.1 Seguros y aseguradoras

En 1667, nace la primera aseguradora en manos de Nicholas Barbon contra incendios, debido a un lamentable e histórico accidente en Londres, la cual llevaba el nombre de “Fire Office”. Y en 1698, ubicada en la esquina Lombard Street y Abchurch Lane, se instituye la primera asociación de aseguradores particulares bajo el nombre de “Lloyd’s de Londres”. Pero en la década de 1990, las cuantiosas reclamaciones de indemnización provocaron pérdidas a muchos de los miembros de Lloyd’s, creando problemas a la organización.

Las guerras con Francia dieron notablemente un auge a la institución del seguro, que se hizo famosa en todo el mundo. Es en esta época que el seguro, tiene un avance significativo, surge una gama de coberturas que aseguran daños por riesgos naturales, daños causados por las personas y también a las propias personas, y es imperiosa la necesidad de realizar cálculos más precisos, para lo cual empezaron a considerar diversos factores como el riesgo o peligro al que estaban expuestos los individuos, condición de vida y de salud entre otras. (Mercado, 1994)

Durante el siglo XVII el seguro para la vida humana comienza a desarrollarse en medio de varias eventualidades, esto debido a que en aquellos días era difícil calcular de antemano el costo real del seguro de vida. Es entonces cuando surgen, “Las Tontinas” como inventiva de un banquero italiano llamado Lorenzo Tonti, quien propone la explotación por el estado francés de contratos de renta vitalicias. El sistema de anualidad de Lorenzo Tonti, aunque de hecho se trataba de una forma de especulación, es considerado como el primer intento de utilizar las leyes de probabilidad y el principio de esperanza de vida para fijar las anualidades.

Ya que no se contaba con un sistema claro establecido para poder mantener un balance entre lo que ingresaba a la aseguradora y los beneficios de los asegurados se empieza a utilizar el sistema de reparto, el cual consiste en la pensión de cada persona se financian en parte con los aportes (cotización) que realizan los trabajadores activos y el Estado, por lo tanto, el dinero aportado va a un fondo común con el cual se financian las prestaciones. La desventaja de este sistema es que las cotizaciones son indefinidas y los beneficios son definidos. Es decir, el monto de la pensión no se relacionaba necesariamente con lo aportado durante la vida activa, sino con las características de la Caja de Previsión a la que se perteneciera y con el cumplimiento de ciertos requisitos que daban derecho a una pensión previamente definida. (Sánchez Flores, 2000)

Pero esto era un claro problema puesto que atentaba contra la sostenibilidad de la aseguradora generando desconformidad por parte de los miembros que buscaban un beneficio, pero no estaban de acuerdo con pagar más si dichos beneficios no aumentarían de igual manera.

Todo instituto de esta índole debe velar por una estabilidad financiera que genere tranquilidad a los afiliados de tal manera que estén dispuestos a contribuir con las cuotas establecidas esperando obtener los beneficios fijados con anterioridad en los contratos de seguros.

2.1.2 Tipos de financiamiento de pensiones

2.1.2.1 Sistema de reparto

Como se mencionó en el apartado anterior, el sistema de reparto consiste en que las pensiones sean financiadas por los afiliados aun activos. Pero esto genera desconformidad porque a medida que la cantidad de pensiones que se deban pagar aumente, la cuota pagada por los

activos deberá aumentar esto sin incremento alguno de los beneficios que estos esperan tener en al pensionarse. En otras palabras, su cuota aumenta y sus beneficios permanecen estables.

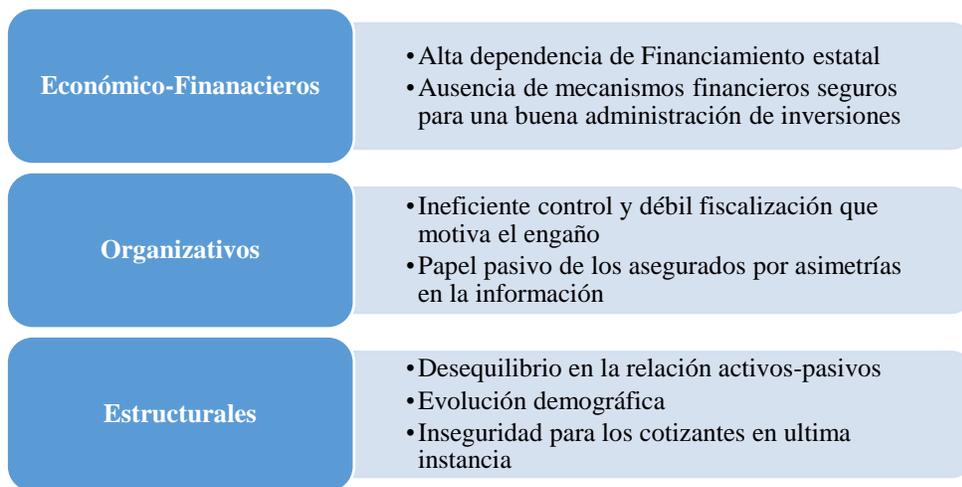


Figura 1. Problemas del sistema de Reparto

2.1.2.2 Sistema de capitalización Individual:

En este sistema cada afiliado posee una cuenta donde se depositan sus cotizaciones previsionales, las cuales se capitalizan y ganan la rentabilidad de las y ganan la rentabilidad de las inversiones que las Administradoras realizan con los recursos de los Fondos. Al término de la vida activa, este capital le es devuelto al afiliado o a sus beneficiarios sobrevivientes en la forma de alguna de las modalidades de pensión. (Superintendencia de Pensiones , 2012)

En la siguiente tabla se puede observar algunas diferencias sustanciales entre el sistema de reparto y el sistema de capitalización Individual.

Tabla 1. Diferencias Entre El Sistema De Reparto Y El Sistema De Capitalización Individual

Sistema de Reparto	Sistema de Capitalización Individual
Posee un límite a pensiones superiores	No tiene límites
Exige una edad legal para jubilar (65 hombres y 60 mujeres)	Permite generar ahorros adicionales para optar por una pensión anticipada
Dependiendo de cada caja, hay derecho a una indemnización por concepto de desahucio	Derecho a excedentes de libre disposición (Beneficios Tributarios como incentivos al ahorro)
No permite designar beneficiarios	En Rentas vitalicias garantizadas si las permiten
El capital no es heredable	Los fondos son heredables
Exige un densidad o mínimo de cotizaciones	No exige un monto mínimo para jubilar
Cotizaciones previsionales cercanas al 28% dependiendo de la Caja	Cotización fija de un 12.5% máximo

Fuente: (Superintendencia de Pensiones , 2012)

2.1.2.3 Cuotas niveladas

Es un régimen de capitalización colectiva parcial. Los recursos acumulados por el sistema se denominan Fondo de Reserva, en virtud de que es necesario para invertirlo y coadyuvar al financiamiento del sistema de pensiones y jubilaciones. Este Fondo de Reserva tiene únicamente una función económica, esto es, la obtención de intereses. (Durán, 1997)

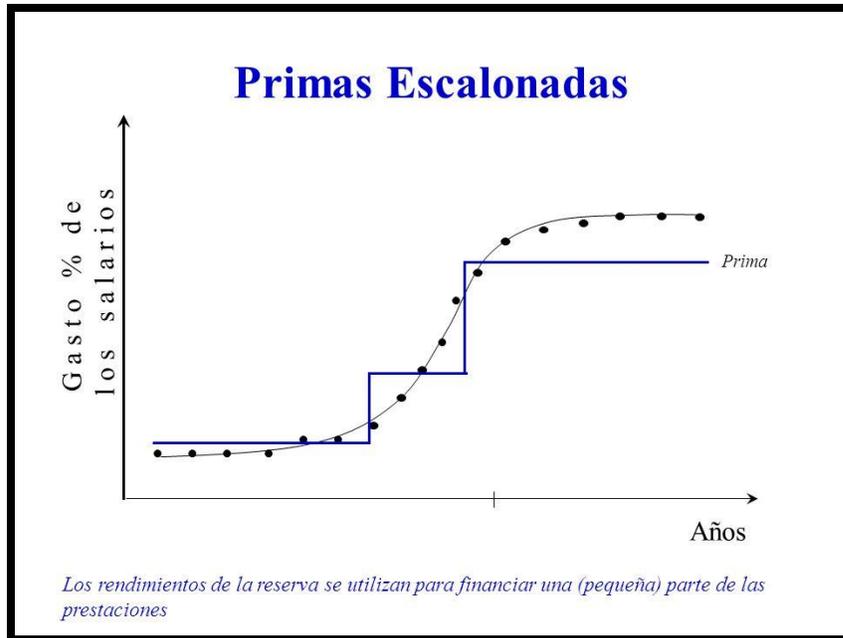


Figura 2. Primas Escalonadas

2.1.3 Seguridad social

Seguridad Social, es un término difícil de definir, por su amplio campo de aplicación, objetivo y participantes, es por ello que para lograr delimitar un poco su alcance se presentan algunas definiciones de diferentes autores que han centrado su interés por definir y desarrollar dicho término.

El Centro Interamericano de Estudios de Seguridad Social (2014) en su portal web Seguridad Social para todos afirma:

Seguridad social se define como un conjunto de medidas que la sociedad proporciona a sus integrantes con la finalidad de evitar desequilibrios económicos y sociales que, de no resolverse, significarían la reducción o la pérdida de los ingresos a causa de contingencias como la enfermedad, los accidentes, la maternidad o el desempleo entre otras.

Para Murro (2004) la seguridad social es también llamada Protección Social y la define como:

Un conjunto de políticas y programas gubernamentales y privados con los que las sociedades dan respuesta a diversas contingencias a fin de compensar la falta o reducción sustancial de ingresos provenientes del trabajo, brindar asistencia a las familias con hijos y ofrecer atención médica y vivienda a la población; destacando que es un derecho fundamental de las personas. (p. 7)

Pero para los fines que contempla este documento se utiliza la definición brindada por la OIT (1984) donde manifiesta que:

La protección que la sociedad proporciona a sus miembros, mediante una serie de medidas públicas, contra las privaciones económicas y sociales que de otra manera derivarían de la desaparición o de una fuerte reducción de sus ingresos como consecuencia de enfermedad, maternidad, accidente de trabajo o enfermedad profesional, desempleo, invalidez, vejez y muerte; y también la protección en forma de asistencia médica y de ayuda a las familias con hijos.

La seguridad social es un derecho humano fundamental, no cualquier derecho. La Declaración Universal de Derechos Humanos (1948) afirma que: “Toda persona, como miembro de la sociedad, tiene derecho a la seguridad social” (art. 22-25). Haciéndose de este modo expresa referencia a las distintas prestaciones.

Como derecho humano fundamental, lo ratificó la importante Resolución de la 89ª Conferencia Internacional del 2001, «Un nuevo consenso», en su numeral 2, y ello no es un hecho menor, para la definición de una política sindical en seguridad social como prioridad de su accionar:

“La seguridad social es muy importante para el bienestar de los trabajadores, de sus familias y de toda la sociedad. Es un derecho humano fundamental y un instrumento esencial para crear cohesión social, y de ese modo contribuye a garantizar la paz social y la integración social. Forma parte indispensable de la política social de los gobiernos y es una herramienta importante para evitar y aliviar la pobreza. A través de la solidaridad nacional y la distribución justa de la carga, puede contribuir a la dignidad humana, a la equidad y a la justicia social. También es importante para la integración política, la participación de los ciudadanos y el desarrollo de la democracia”. (Organización Internacional del Trabajo, Junio 2001)

En cumplimiento con los derechos humanos en su artículo 22 y la definición antes presentada, se han fundado diferentes instituciones con el fin de prestar la seguridad a los trabajadores, muchas de ellas eran iniciativa privadas como las denominadas aseguradoras y otras de índole gubernamental como el Instituto Mexicano de Seguridad Social, el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social y el Instituto Hondureño de Seguridad Social.

2.1.4 Seguridad social en Honduras

En la historia de Honduras se puede encontrar cómo el 19 de diciembre de 1957, la Asamblea Nacional Constituyente establece las bases que dieron paso a la Seguridad Social, al promulgar el Decreto No. 21 que estipula la obligación del Estado de garantizar a los trabajadores del país medios de subsistencia como derecho real y delegar la responsabilidad de administrar los servicios correspondientes, delegada al Instituto Hondureños de Seguridad Social, pero aparte del IHSS, se puede encontrar otros institutos que velan por la seguridad de sus afiliados como lo son, Instituto de Previsión de la Universidad Nacional Autónoma de Honduras (INPREUNAH), Instituto de Previsión Magisterial (INPREMA), Instituto de Previsión Militar (IPM) y el Instituto de Jubilaciones y Pensiones de los Empleados y Funcionarios del Poder Ejecutivo (INJUPEMP).

2.1.5 Instituto Hondureño de Seguridad Social

Dos años después de que la Asamblea Nacional Constituyente establece las bases que dieron paso a la Seguridad Social, mediante el Decreto No. 21 nace el IHSS mediante el Decreto No. 140 del 3 de julio de 1959. El Seguro Social surgió mediante el precepto de ser una entidad

autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, distinto e independiente de la hacienda nacional. Desde su creación se le asignó la responsabilidad de "orientar, dirigir, prestar y administrar los servicios de seguridad social a la población trabajadora de Honduras", basándose para ello en el Artículo 142, Capítulo VI de la Constitución de la República.

Adicionalmente, en los Artículos 143 y 144 de la misma Carta Magna se señala lo siguiente:

ARTICULO 143.- El Estado, los patronos y los trabajadores, estarán obligados a contribuir al financiamiento, mejoramiento y expansión del Seguro Social. El régimen de seguridad social se implantará en forma gradual y progresiva, tanto en lo referente a los riesgos cubiertos como a las zonas geográficas y a las categorías de trabajadores protegidos.

ARTICULO 144.- Se considera de utilidad pública la ampliación del régimen de Seguridad Social a los trabajadores de la ciudad y del campo.” (Decreto No. 140, Ley de Seguro Social , 1959)

2.1.5.1 Una Conquista de los Trabajadores

La Seguridad Social nace como consecuencia de la huelga Bananera de la Costa Norte en julio de 1954. Después de dos meses después (21 agosto), la lista de condiciones (el pliego de condiciones) exigidas por parte de los sindicatos de las bananeras sube a 30 puntos, dentro de los cuales sobresale la creación de los Ministerios de Salud y de Trabajo, mejorar las condiciones de salud y de educación en los enclaves bananeros de la United y la Standard Fruit, además el establecimiento de la Seguridad Social que acababa de aprobarse en Guatemala durante el gobierno de Jacabo de Arbenz.

El presidente de Honduras en esa época el Dr. Juan Manuel Gálvez negoció el citado pliego de condiciones y ya para 1955 hay una dirección de trabajo para resolver conflictos laborales; y en 1956 el presidente Julio Lozano crea el Ministerio de Salud, cuyo primer ministro

fue el Doctor Manuel Cáceres Vigil, y el Ministerio del Trabajo cuyo primer Ministro fue el Profesor Mariano P. Guevara que dura sólo un año, siendo sustituido en 1958 por el Dr. Rogelio Martínez Agustinuz.

En 1959 durante el gobierno del Dr. Ramón Villeda Morales se aprueba el Código de Trabajo y el 22 de mayo del mismo año se aprueba la Ley del Instituto Hondureño de Seguridad Social en el Congreso, presidido por el Dr. Modesto Rodas Alvarado, nombrándose como primer director al mencionado Dr. Rogelio Martínez Agustinuz, hombre de probada honradez e inteligencia; como subdirector quedó el Dr. Alfredo Midence, famoso radiólogo; y como Director Medico el Dr. Gaspar Vallecillo, renombrado clínico y profesor de la escuela de Medicina. Ya para el 3 de julio se publica oficialmente en el diario La Gaceta.

En los primeros años se organiza financiera y administrativamente la Institución, siendo asesorada por técnicos de la OIT (Organización Internacional del Trabajo) en especial por el Sr. Fernando Antonio Bayo, quien por muchos años trabajo en el Seguro Social. De esta forma se aprueba el Reglamento, donde se establecen sólo tres prestaciones: Enfermedad, Maternidad (EM) que inició en 1962, Vejez, Invalidez y Muerte (IVM) que inició en 1969; y Riesgos Profesionales, que entró en vigencia el 29 de junio de 2005.

En base a lo antes mencionado, el Instituto Hondureño de Seguridad Social tiene la gran responsabilidad de velar por el otorgamiento oportuno y constante de los beneficios a los cuales cada cotizante se ha hecho acreedor al igual que sus beneficiarios inscritos. Para dicho mantenimiento de beneficios el instituto por ley tiene la obligación de realizar anualmente estudios actuariales, los cuales se definen como la aplicación de modelos estadísticos y matemáticos que permiten cuantificar las obligaciones contraídas por el instituto a través de sus

pasivos laborales, donde se consideran factores como la mortalidad, invalidez, rotaciones, el análisis del entorno macroeconómico y sueldos proyectados cumpliendo con los criterios y buenas prácticas establecidos por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros.

Estos estudios actuariales o valuaciones actuariales, años anteriores al 2015 eran realizados por actuarios consultores externos al instituto, pero en 2016 la Comisión Interventora tomó la decisión de crear y formar la Unidad de Actuaría, la cual nace con el objetivo de asesorar a las Máximas Autoridades sobre el equilibrio actuarial y las proyecciones futuras de los ingresos y beneficios adquiridos.

2.2 Análisis del macroentorno

2.2.1 Sistemas de Pensiones a nivel mundial

A continuación, se presentan diferentes sistemas de pensiones de países a nivel mundial y cómo están conformados, entre ellos Bolivia, Argentina, El Salvador, Colombia, Australia y Holanda, siendo estos últimos dos de los mejores calificados en base al índice global de pensiones.

2.2.1.1 Sistema de pensiones en Bolivia

La seguridad social en Bolivia se encuentra dividida en dos regímenes. El primero denominado Corto Plazo dentro del cual se encuentra la parte relacionada con la salud, incluyendo la maternidad y la invalidez. El segundo régimen, denominado Largo Plazo, es en el cual se cubren las pensiones, supervivencia y la invalidez a largo plazo. El sistema de pensiones en Bolivia sufrió una transición del sistema antiguo de reparto a un nuevo sistema de

capitalización individual, debiendo reconocer a los beneficiarios el pago correspondiente al sistema inicial en el cual se encontró que el sistema antiguo ocultaba las insuficiencias en las reservas actuariales (Marco, 2004).

En el 2010 se promulgó la ley 065 referente al Sistema Integral de Pensiones el cual implicó la migración del anterior sistema de reparto al de capitalización, así también reduciendo el límite del 70% al 60% del salario para el pago de pensiones y aumento en la edad de jubilación. Considerando también que entre 1997 y 2010 el promedio de jubilados fue de 2800 personas por año, al 2016 la cantidad de jubilados se ha triplicado, causando preocupación en cuanto a la sostenibilidad del fondo de pensiones. (BBVA, 2018)

2.2.1.2 Fondo de pensiones en Colombia

El sistema de Seguridad Social en Colombia se encuentra dividido en fondos de pensiones, riesgos profesionales y atención de salud, esta separación se dio luego de la reforma del sistema de pensiones llevada a cabo en los años noventa. En la misma reforma se establecieron importantes cambios al sistema, entre los principales los siguientes:

- La consolidación de los fondos, de modo que el cambio de empleador no implicara discontinuidad en la contribución al fondo de pensiones.
- La unificación de una multitud de cajas y fondos públicos de pensiones en un solo fondo en el Instituto de Seguros Sociales
- La existencia paralela de dos regímenes de pensiones: uno basado en beneficios definidos y otro basado en los rendimientos de ahorros en un fondo de capitalización.
- La posibilidad de que los cotizantes eligieran entre el sistema de reparto y el de capitalización y pudieran cambiarse de régimen o de fondo privado cada tres años, a su elección, hasta cinco años antes de la edad de jubilación
- La elevación de la tasa de cotización hasta llegar a un 13,5% del salario, correspondiéndole al empleador pagar un 75% y al empleado un 25%. (Marco, 2004)

Al igual que en otros países de Latinoamérica el fondo de pensiones de Colombia presenta debilidades en cuanto a los principios de cobertura, sostenibilidad y equidad, entre ellas

se presentan muchas pensiones millonarias y que solo una cuarta parte de las personas en edad de pensión reciben el pago correspondiente a un salario mínimo y a medida que más personas entran en edad de jubilación se hacen más evidentes estas debilidades en el sistema.

Delgado Gómez (2018) menciona que “Nuestro modelo pensional no tiene suficiente cobertura, le representa un gran costo al Estado y beneficia a las personas de mayores ingresos”.

2.2.1.3 Sistema de Pensiones en El Salvador

El Sistema de Seguridad Social de El Salvador fue establecido en 1953. Inicialmente el sistema utilizado era el de Capitalización Parcial Colectiva el cual depende del trabajo realizado en el mercado laboral y las prestaciones se relacionan con el poder de demanda, posteriormente este sistema se cambió a Capitalización Plena Individual, donde las prestaciones dependen del ahorro de cada persona y los aportes realizados.

Este sistema de pensiones permite a los aportantes realizar contribuciones voluntarias de hasta un 10% adicional a la aportación establecida del 13.5% del salario. El estado cubre la pensión de los asegurados que no cumplen con los requisitos para acceder a las pensiones en las AFP.

Entre las características del sistema de pensiones de El Salvador se mencionan:

- Carece de seguros de desempleo, asignaciones familiares y asistencia social;
- Sus cotizaciones salariales son las más bajas en comparación con el resto de los países latinoamericanos, situándose entre 14% y 21%;
- El porcentaje del gasto en pensiones es bajo en relación con el destinado a salud;
- La razón activos/pasivos y la porción del costo administrativo son las más altas registradas en América Latina. (Marco, 2004)

El techo de cotización en El Salvador hasta agosto del 2018 era \$685.71 y se vio modificada a \$1000. La modificación se realizó con el fin de captar más recursos por parte de la Institución para infraestructura y equipamiento e incrementar el pago de subsidios por incapacidades temporales, maternidad, entre otros (ISSS, 2018).

2.2.1.4 Sistema de Pensiones en Argentina

El Sistema de pensiones en Argentina está dividido de la siguiente manera: Pensiones a la vejez y por discapacidad; Pensiones graciabiles; y Pensiones por Leyes Especiales. Las contribuciones de los aportantes son de un 17% y el techo salarial para el cálculo de la pensión es de aproximadamente \$304. (OCDE, BID, & GROUP, 2015)

En el 2017 se aprobó una reforma en el sistema de pensiones de Argentina en el cual entre varios cambios se mencionó elevar la edad de retiro de 65 a 70 años para hombres y 63 años para las mujeres. La reforma inició con el objetivo de reducir el déficit fiscal el gobierno que para el 2016 fue del 5.9%.

Entre los cambios principales en la reforma aprobada se mencionan:

- Elevar la edad jubilación de los 65 a 70 años para los hombres y de los 60 a los 63 años para las mujeres.
- Evolución de los salarios y de la recaudación de los recursos tributarios que recibe la ANSES.
- En lugar de incrementar los montos de forma semestral, se hará por trimestre y en base a la inflación mensual y al salario promedio de los trabajadores registrados.
- Para compensar la pérdida de dinero que sufrirán los beneficiarios de pensiones y conseguir la aprobación de la reforma jubilatoria, el gobierno se comprometió a un pago único de un bono a quienes reciben las prestaciones más bajas de hasta 10,000 pesos equivalente a 571 dólares. (Forbes, 2017)

De acuerdo a ANSES (2018) en marzo del 2018 se registraron en Argentina 7,408,852 beneficiarios del sistema previsional, de los cuales 71% son jubilados y el resto, pensionado.

2.2.1.5 Sistema de Pensiones en Australia

El sistema de pensiones de Australia es uno de los mejores calificados por el Índice Global de Pensiones de Melbourne, tiene una estructura basada en tres pilares: El empleador, el individuo y el estado. Una de las diferencias entre el sistema de pensiones australiano y otros sistemas pensiones a nivel mundial es que el pilar principal es el aporte correspondiente al empleado, que representa el 9% del sueldo, es obligatorio y se espera que para el año 2020 sea del 12%. La parte correspondiente al estado es complementaria. Las tasas de ahorro en este país son altas y los gastos públicos correspondientes a las pensiones son bajos. El tercer aporte corresponde a los empleadores, sin embargo sigue siendo menor que el aporte del sueldo del empleado. (BCN, 2017)

Los tres pilares del sistema de pensiones de Australia:

- Aportes por edad Promedio: Es un aporte que realiza el estado en función de los recursos que se generaron en los años de cotización del empleado.
- Programa de ahorro obligatorio: Corresponde al 9% del sueldo del empleado.
- El ahorro voluntario: Es un aporte extra que realizan los empleados y es una práctica que realizan la mayoría de los cotizantes.

2.2.1.6 Sistema de pensiones en Holanda

El sistema de pensiones holandés también es uno de los mejores calificados por el Índice Global de Pensiones de Melbourne. El esquema utilizado por Holanda es parecido a otros países de Europa donde se cuenta con una pensión pública que equivale al salario mínimo, esta es concedida a las personas mayores de 65 años. A esta pensión se le conoce como AOW y cubre a todas las personas que viven o trabajan en Holanda sin importar su nacionalidad. Este pilar se financia por medio de un sistema de distribución por medio de la población activa.

La otra parte del sistema corresponde a la parte privada donde existen aproximadamente 5000 planes de pensiones, el 92% de los trabajadores en Holanda tienen al menos uno de estos tipos de planes. Un empleado jubilado en Holanda puede llegar a obtener una pensión de hasta el 90% de su sueldo. El costo total de este sistema equivale de un 6% al 8% del PIB del país. (Funds, 2018)

Holanda al igual que otros países europeos se encuentran cada vez con una población mayor de edad avanzada por lo cual deben prestar gran importancia a sus sistemas de pensiones lo cual hasta este momento han sabido manejarlo, respaldado por los índices de Melbourne y por el nivel bajo de pobreza que enfrenta la población mayor en estos países.

2.2.1.7 Índice Global de Pensiones

El Índice Global de Pensiones de Melbourne Mercer compara los diferentes sistemas de pensiones en todo el mundo en función de su adecuación, sostenibilidad e integridad, calificados en un rango de 0 a 100. Entre algunos de los indicadores que se toman en cuenta para las

calificaciones se pueden mencionar los beneficios, el diseño del sistema, ahorros, crecimiento, cobertura, contribuciones, deuda del gobierno, crecimiento económico, regulaciones, entre otras.

A continuación, se muestra el valor del índice general por país y los valores para cada uno de los tres subíndices:

Tabla 2. Índice Global de Pensiones de Melbourne Mercer

Country	Overall Index Value	Sub-Index Values		
		Adequacy	Sustainability	Integrity
Argentina	38.8	42.4	33.1	41.2
Australia	77.1	75.3	73.0	85.7
Austria	53.1	67.6	19.9	76.4
Brazil	54.8	67.8	29.2	70.0
Canada	66.8	69.9	55.4	77.7
Chile	67.3	58.0	69.1	79.7
China	46.5	54.2	38.2	46.0
Colombia	61.7	66.4	49.9	70.7
Denmark	78.9	76.5	79.8	81.3
Finland	72.3	70.2	61.3	91.0
France	59.6	80.4	38.6	55.8
Germany	63.5	76.5	40.9	74.0
India	44.9	39.5	43.8	55.1
Indonesia	49.9	40.1	49.3	66.4
Ireland	65.8	77.9	43.9	77.2
Italy	50.8	66.2	16.4	74.3
Japan	43.5	48.0	26.0	60.7
Korea	47.1	46.9	46.8	47.9
Malaysia	57.7	42.3	61.2	77.6
Mexico	45.1	38.5	55.9	40.5
Netherlands	78.8	78.0	73.5	87.5
New Zealand	67.4	66.2	61.5	77.8
Norway	74.7	77.0	61.0	90.3
Poland	55.1	58.1	43.1	67.1
Singapore	69.4	65.2	66.2	80.7
South Africa	48.9	34.0	45.7	77.1
Sweden	72.0	67.7	71.0	80.3
Switzerland	67.6	60.2	64.7	83.3
UK	61.4	58.2	49.4	83.5
USA	57.8	57.0	57.1	60.1
Average	59.9	60.9	50.8	71.2

Fuente: (Melbourne Mercer Global Pension Index, 2017)

2.3 Conceptualización

2.3.1 Riesgos

Un riesgo se refiere a la posibilidad de que se produzca un contratiempo o evento no esperado y que cause impacto en los objetivos de la organización. En el contexto financiero el riesgo hace referencia a las probabilidades de sufrir pérdidas inesperadas.

Hernández Barros & Martínez (2012) describen que:

El riesgo es una condición en donde existe una exposición a la adversidad, en la que además, hay una expectativa sobre cómo será el resultado, o dicho en otras palabras, el riesgo es un evento en donde existe la posibilidad de desviación del resultado esperado. Esto significa que la posibilidad de riesgo puede ser expresada como una probabilidad, variando de 0% a 100%. (p. 50)

2.3.2 Razón de liquidez

Hace referencia a la capacidad que tiene una institución para hacer líquidos o efectivos sus activos y se utilizan para determinar la capacidad de hacer frente a las obligaciones en el corto plazo y mantener el control en situaciones adversas (Van Horne, 1988).

2.3.3 Inversiones

Para Rosario & Rosario Díaz (2017) la inversión “es un acto en el que se renuncia a una satisfacción inmediata y cierta a cambio de adquirir una esperanza futura y en la cual el bien en el que se ha invertido es el soporte” (pg. 7).

Así mismo se pueden identificar cuatro elementos principales en una inversión:

1. El individuo, institución o ente que realiza la inversión
2. El objeto en el que se invierte, es decir, el soporte de la inversión.
3. El costo de adquisición del objeto de soporte
4. La ganancia o rendimiento esperado por realizar dicha inversión.

2.3.4 Rendimiento

Lawrance & Joehnk (2009) definen rendimiento como “el nivel de beneficios producto de una inversión; es decir, la retribución por invertir” (pg. 127). El rendimiento de una inversión va a ser mayor a medida que el riesgo que conlleve dicha inversión sea mayor.

2.3.5 Bonos u Obligaciones

Un bono se define como un certificado de deuda a corto o largo plazo que equivale a la promesa de un pago futuro en donde se debe pagar al poseedor del bono una cantidad determinada en una fecha establecida además de un pago de intereses sobre el valor de la deuda.

“Los bonos son títulos de deuda a largo plazo, a través de los cuales el emisor acepta pagar un monto estipulado de interés durante un tiempo específico y reembolsar un monto fijo del principal a su vencimiento” (Lawrence & Chad, 2012, pág. 397).

Un bono puede ser emitido por el estado, empresas privadas o instituciones financieras con el fin de obtener recursos de financiamiento permitiéndoles la obtención de manera directa.

2.4 Marco Legal

Dentro de los principales instrumentos del marco legal y jurídico que enmarcan el área de investigación, las leyes, reglamentos y normativas que se consideran de especial importancia para el desarrollo del presente estudio son

- Acuerdos de Basilea II
- La ley del Instituto Hondureño de Seguridad Social en su artículo establece que las inversiones de los fondos del instituto deberán hacerse en las mejores condiciones de seguridad y rendimiento, dando preferencia en igualdad de condiciones, a las que garanticen mayor utilidad social y económica.
- Asimismo la Ley Marco del Sistema de Protección Social en el artículo 37 establece “Las reservas constituidas por el Sistema de Protección Social, deben ser invertidas bajo las mejores condiciones de seguridad, liquidez y rentabilidad, en valores de oferta pública y otras inversiones autorizadas por Ley o mediante reglamento por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), dando preferencia, en igualdad de condiciones, a aquellas que deriven un mayor beneficio social a sus afiliados(as), así como a la realización de proyectos económicamente rentables con alto impacto en el desarrollo del país”.
- El La Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), en sus atribuciones como ente regulador, giro la Circular CNBS No. 21/2017 de fecha 15 de agosto de 2017, contentiva de la RESOLUCIÓN GES No.651/11-08-2017, emitida por dicha entidad, la cual

contiene el Reglamento de Inversiones de los Fondos Públicos de Pensiones Por Parte de los Institutos Públicos de Previsión Social.

Este reglamento tiene por objeto establecer los criterios y normas que se aplicarán a las inversiones, que con recursos de los fondos realicen los Institutos Públicos de Previsión, las que deberán cumplir en la gestión de las inversiones. El inciso b) del artículo 29 de este reglamento indica que entre las funciones del Comité Ejecutivo de Inversiones está la de aprobar el informe semestral de la situación de las inversiones, el cual deberá ser propuesto por las áreas Financiera y de Asesoría Actuarial.

En apego a esta normativa y siguiendo lo establecido por el Artículo 29 en su inciso b), la Unidad de Actuaría en conjunto con la Gerencia Administrativa y el Departamento de Tesorería, procedieron a realizar el informe semestral de la situación de las inversiones del Fondo del Régimen del Seguro de Previsión Social del IHSS.

CAPITULO III. METODOLOGÍA

En este capítulo se presenta la metodología utilizada a lo largo de la investigación, identificación del enfoque, alcance y diseño de la misma. Se muestran las variables de estudio, dependiente como independientes y, su matriz de operacionalización. Finalmente se definen las fuentes de información e instrumentos aplicados y las limitantes que se presentaron en el desarrollo del estudio.

3.1 Congruencia Metodológica

3.1.1 Matriz metodológica

La matriz de congruencia metodológica presenta una visión general del planteamiento de la investigación mostrando el tema, el problema de estudio, las preguntas de investigación, el objetivo general y los específicos y finalmente las variables dependientes e independientes.

Tabla 3. Matriz de Congruencia Metodológica

Título	Problema	Pregunta de Investigación	Objetivo		Variables	
			General	Específico	Independiente	Dependiente
Análisis del riesgo de liquidez del régimen IVM del IHSS en inversiones en el estado.	¿Cuál es el riesgo de liquidez que presenta el régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) del Instituto Hondureño de Seguridad Social	¿Cuáles son las áreas críticas del régimen IVM del IHSS que pueden llegar a generar mayor riesgo de liquidez?	Analizar el riesgo de liquidez del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) del Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS)	Identificar las áreas críticas que generan alto riesgo de liquidez en el régimen de Invalidez, Vejez y Muerte del IHSS	Endeudamiento	Riesgo de liquidez

Título	Problema	Pregunta de Investigación	Objetivo		Variables	
			General	Específico	Independiente	Dependiente
	(IHSS) en inversiones en el estado?	¿Qué actividades de control han sido implementadas por parte del Régimen IVM para gestionar y controlar los riesgos financieros y en particular el riesgo de liquidez?		Detallar actividades de control para mitigar, reducir o eliminar el nivel del riesgo de liquidez	Ingresos Financieros	
		¿De qué manera está constituida la cartera de inversiones y los sistemas de financiamiento del IHSS?		Desarrollar una herramienta que proporcione una proyección de rendimientos esperados a largo plazo con respecto a las inversiones realizadas en instrumentos del estado de Honduras.	Gestión del riesgo	
		¿Cuáles son las ventajas y desventajas que derivan del uso de las inversiones del estado como instrumento de inversión con respecto a los otros instrumentos usados por el Instituto?				
		¿Qué herramientas se han implementado en el régimen IVM para realizar proyecciones a largo plazo con respecto a las inversiones realizadas en el estado de Honduras?				

3.1.2 Definición de las variables de investigación

En esta sección se presentan las variables de investigación. Se establecieron tres variables independientes y una variable dependiente de ellas, a partir de los objetivos planteados y las preguntas de investigación, presentadas de la siguiente manera:

Variables Independientes:

- Endeudamiento
- Ingresos Financieros
- Gestión del Riesgo

Variable Dependiente

- Riesgo de Liquidez

En la siguiente figura se muestra la relación de las variables independientes y la dependiente.

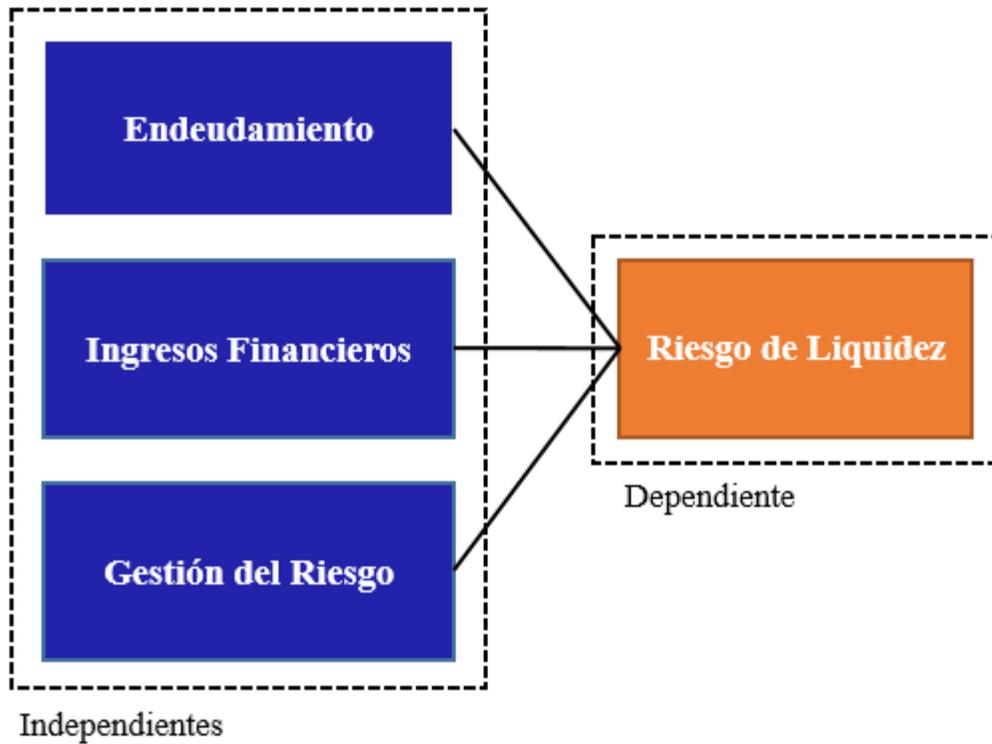


Figura 3. Relación entre variables dependientes e independientes

La variable dependiente de la investigación es el riesgo de liquidez y esta se deriva a partir de otras tres variables independientes: El endeudamiento correspondiente a las obligaciones del régimen IVM, los ingresos financieros producto de las inversiones realizadas y la Gestión del Riesgo aplicada. Las dimensiones de estas variables y sus indicadores de medición son definidos en la Matriz de Operacionalización de Variables.

3.1.3 Matriz de Operacionalización de las variables

El propósito de esta matriz es determinar el nivel de influencia que las variables independientes tienen en la variable dependiente del estudio, presentando sus definiciones conceptuales y operacionales, sus dimensiones, el indicador y el ítem utilizado para obtener la información.

Tabla 4. Matriz de Operacionalización de las variables

Variable Independiente	Definición		Dimensiones	Indicador	Preguntas	Respuestas
	Conceptual	Operacional				
Endeudamiento	Compromisos adquiridos por una empresa con entidades de crédito para financiarse en el corto plazo, cuyo monto debe ser cancelado al	Representa los gastos y deudas adquiridas por la empresa y que debe cancelarlas en el corto plazo.	Gastos	Gastos anuales	¿Cuáles son las principales obligaciones mensuales, semestrales y anuales del Régimen?	Abierta
					¿Cuál es el monto aproximado de las obligaciones?	Abierta
				Crecimiento de las obligaciones	¿Con qué porcentaje crecen, anualmente, las obligaciones del régimen?	Abierta

Variable	Definición		Dimensiones	Indicador	Preguntas	Respuestas
	término de la deuda.					
			Ingresos	Tipos de Ingreso	¿Cuáles son las principales fuentes de ingreso del régimen?	Abierta
					¿El estado es puntual al realizar los pagos de sus obligaciones con el instituto?	Abierta
				Montos de los Ingresos	¿Cuál es el monto aproximado de ingresos totales del régimen?	Abierta
					Del último flujo de efectivo reportado por el IHSS, ¿Cuánto representa el gasto en obligaciones respecto a los ingresos obtenidos?	Abierta
			Evaluación de las obligaciones	Flujos de Efectivo	¿Qué tipo de evaluaciones se realizan a los flujos de efectivo del régimen y con qué frecuencia?	Abierta
				Fondeo de Contingencia	¿Existe un plan de fondeo de contingencia para gestionar los diferentes escenarios para cada	Abierta

Variable	Definición		Dimensiones	Indicador	Preguntas	Respuestas		
Ingresos Financieros	Hace referencia a la colocación de dinero en una operación, proyecto o iniciativa empresarial con el fin de obtener beneficios futuros y distribuidos en el tiempo.	Se refiere a cómo la empresa utiliza su dinero para obtener ingresos y rendimientos futuros mediante su colocación.	Instrumentos Ofertados	Tipos de Instrumentos	situación?			
					¿Cuáles son los principales instrumentos ofertados para inversión de los fondos del régimen?	Abierta		
							¿Se establecen restricciones o condicionantes para invertir en el estado?	Abierta
					Capital Invertido	Fondos invertidos	¿Qué porcentaje de los ingresos antes mencionados corresponden a las inversiones realizadas por el régimen?	Abierta
							¿Qué porcentaje de los fondos invertidos pertenecen a instrumentos del estado?	Abierta
						Ingresos por inversiones	¿Con qué frecuencia retorna el capital invertido en el estado al fondo del régimen?	Abierta
							¿Con qué frecuencia se recibe pago de intereses por parte de los instrumentos del estado?	Abierta

Variable	Definición		Dimensiones	Indicador	Preguntas	Respuestas		
Gestión del riesgo	Proceso de identificar, analizar y cuantificar las probabilidades de pérdidas y efectos secundarios que se desprenden de los desastres, así como de las acciones preventivas, correctivas y reductivas correspondientes que deben emprenderse	Representa las políticas implementadas por la empresa para hacer frente a las posibles amenazas o eventos futuros para controlar, comunicar y monitorear los riesgos.	Unidades de Gestión	Áreas responsables	¿Con qué frecuencia se reinvierte el capital vencido de los instrumentos del estado?	Abierta		
					¿Qué áreas son las principales encargadas del monitoreo de ingresos y egresos del régimen?		Abierta	
			Controles	Políticas	¿Existe algún comité de riesgos de liquidez, de existir quiénes lo conforman?	Abierta		
					¿Existen políticas de liquidez, quiénes las administran y monitorean?		Abierta	
					Manejo del riesgo			¿Se buscan alternativas variadas para el manejo de la liquidez del fondo del régimen?
							¿Existe una matriz de riesgos donde se plasmen las áreas más críticas donde se pueda materializar el riesgo de liquidez?	Abierta

Variable	Definición		Dimensiones	Indicador	Preguntas	Respuestas
Riesgo de liquidez	Incapacidad para una organización de disponer de los fondos necesarios para afrontar sus obligaciones tanto a corto plazo como en el mediano y largo plazo.	Se refiere a la probabilidad que tiene la empresa de incurrir en pérdidas por no disponer con fondos suficientes para cumplir con sus obligaciones adquiridas.	Liquidez	Nivel de liquidez	¿Actualmente qué nivel de liquidez presenta el régimen?	Abierta
					¿Se han presentado estados de sobre liquidez o iliquidez por parte del régimen?	Abierta
				Obligaciones	¿Se podría hacer frente a las obligaciones del régimen con únicamente inversiones en el estado?	Abierta
			En base al último estudio actuarial del régimen, ¿qué nivel de liquidez es requerido para hacer frente a las obligaciones de los próximos 5 años?		Abierta	
			Manejo de la liquidez	Tolerancia	¿Se poseen límites de tolerancia en cuanto al nivel de liquidez? De ser afirmativo, ¿Qué niveles son considerados tolerables?	Abierta
				Plan de contingencia	¿Existen planes de contingencia para el manejo del Riesgo de Liquidez en el fondo del régimen?	Abierta

3.2 Enfoque Aplicado

Para el presente estudio se aplicó un enfoque de investigación cualitativo considerando que se realizó la recolección de datos sin medición numérica, así como los puntos de vista de las áreas del Instituto relacionadas directamente con el tema, para descubrir y analizar las variables y dar respuesta a las preguntas de investigación. Dada la naturaleza del enfoque no hay manipulación las variables de investigación ni se plantea hipótesis de investigación. (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2010)

3.3 Diseño de la investigación

El diseño de investigación aplicado fue de tipo estudio de caso con el cual se busca investigar un fenómeno en específico para dar respuestas al cómo y por qué ocurre, permitiendo explorarlo desde múltiples perspectivas y estudiarlo de forma profunda obteniendo amplio conocimiento del fenómeno. En este estudio no hay manipulación de variables de estudio, sino la recopilación de información y análisis de la misma para determinar las razones por las que se ve afectada la variable dependiente.

3.3.1 Esquema del diseño de Investigación

Para el presente estudio se realizó el siguiente esquema en el diseño de la investigación:



Figura 4. Esquema del diseño de la Investigación

3.3.2 Población y Muestra

La población de estudio para esta investigación debido a que es un estudio de caso son las personas encargadas de las áreas del régimen de Invalidez, Vejez y Muerte del IHSS que están relacionadas con las inversiones, dado que es un análisis interno a la institución y se consideran únicamente las áreas involucradas.

Se consideró el cien por ciento de los involucrados en el proceso de inversiones desde la Gerencia Administrativa y Financiera la cual es la encargada de las gestiones de solicitud de

ofertas hasta el Departamento de Tesorería que es el encargado de realizar el desembolso de capital para la inversión.

Además, se consideró las siguientes áreas del instituto, las cuales también forman parte del proceso de inversiones:

- Comité Ejecutivo de Inversiones
- Unidad de Actuaría

3.3.3 Unidad de Análisis y Respuesta

La unidad de análisis y respuesta de esta investigación está compuesta por el personal a cargo de las áreas involucradas en el proceso y toma de decisiones referente a las inversiones del IHSS, siendo un total de cuatro personas.

3.4 Técnicas e instrumentos aplicados

3.4.1 Instrumentos

Para realizar la recolección de información y datos referente a las variables de estudio se utilizaron los siguientes instrumentos:

- Análisis de hoja de calce de las inversiones del Instituto
- Análisis de estados de resultado para conocer obligaciones e ingresos del régimen
- Análisis de informes de la Tesorería General del Instituto

- Aplicación de un cuestionario a los encargados de las diferentes unidades del régimen IVM que están relacionadas con inversiones: Tesorería, Comité de Inversiones, Actuaría y Gerencia Administrativa y financiera. Con el fin de recopilar información sobre cómo cada área gestiona el riesgo de liquidez, además de obtener los datos sobre las obligaciones, ingresos, inversiones y demás información del régimen relacionadas con las variables de estudio que fueran de aporte a esta investigación.

3.5 Fuentes de Información

3.5.1 Fuentes Primarias

- Informes publicados por el IHSS
- Estados de resultados publicados
- Informes del Departamento de Tesorería del Instituto donde se detallan las obligaciones del régimen de IVM
- Entrevista aplicada a los encargados de las áreas del régimen relacionadas con las Inversiones

3.5.2 Fuentes secundarias

- Publicaciones en el Portal de Transparencia de la Gobierno de Honduras
- Informes de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros
- Publicaciones de los periódicos de Honduras
- Informes del IHSS
- Libros sobre inversiones

- Acuerdos de Basilea

3.6 Limitaciones de la investigación

Dentro de las limitaciones se encontró la falta de depuración en las bases de datos del instituto lo que dificulta la obtención de fidedigna para el análisis de la información. Otra limitante fue la disponibilidad por parte del personal de las áreas correspondientes al momento de aplicar el instrumento debido a que durante el tiempo en que se desarrolló el estudio se presentaron algunas auditorias en el Instituto que atrasaron los tiempos de respuesta.

CAPITULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS

A continuación, se somete a discusión los resultados obtenidos por medio del análisis estadístico de datos del tema de investigación, dichos resultados son producto de la indagación y evaluación de la información financiera publicada por el instituto, apoyados en una entrevista realizada a cuatro diferentes áreas del instituto, las cuales están estrechamente relacionadas con las inversiones realizadas por el Comité Ejecutivo de Inversiones respecto a los fondos del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.

Se detalla brevemente el procedimiento estadístico utilizado para el análisis, luego se exponen con tablas y gráficos los resultados para después generar un análisis que responda a los objetivos planteados para el desarrollo del tema de investigación.

Hasta este punto, es necesario considerar toda la información brindada, la cual es importante para la interpretación y comparación de los resultados de manera que se puedan elaborar conclusiones concretas sin influencia alguna de nuestro criterio y perspectiva, brindando un análisis con el mayor grado de objetividad posible, en este punto cabe destacar la importancia de ciertos comentarios, que, a pesar de ser subjetivos, se vuelven de gran importancia por ser criterios de expertos.

Se desea resaltar que el estudio tiene carácter explicativo y se basa en un caso particular como lo es el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte del Instituto Hondureño de Seguridad Social; toda conclusión y/o recomendación que derive de este análisis será presentada a las autoridades competentes del instituto, para su posterior evaluación, propuesta y posible

implementación a nivel institucional y en caso de resultar necesario, realizar las gestiones legales necesario que permitan su incorporación a las leyes que regulan al IHSS.

Para el análisis de los datos se realizó una división de los principales componentes de la investigación dentro de los cuales destacan las obligaciones, las inversiones y la gestión de riesgo específicamente el riesgo de liquidez. Cada uno de los componentes antes mencionados cuenta con análisis de las principales informaciones financieras publicadas por el Instituto Hondureño de Seguridad Social, el 60% de la información analizada, fue complementada con datos recabados de la entrevista realizada.

4.1 Resultados Obtenidos

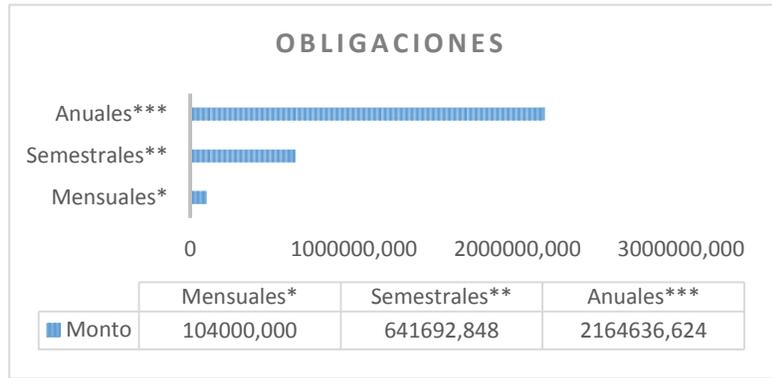
4.1.1 Análisis de las Obligaciones:

Para este componente se tomó en consideración la información brindada por el Departamento de Tesorería del instituto, en la cual, se detallaba un consolidado de pagos tanto de pensiones, como de los gastos administrativos en los que incurre el régimen. Además, se establecieron cuadros donde se enlistan las principales fuentes de ingreso que tiene el régimen dentro de las cuales destacan las contribuciones por ley y las inversiones que se realizan por parte del Comité Ejecutivo de Inversiones.

1. Principales obligaciones mensuales, semestrales y anuales del Régimen

Dentro de la información brindada al 30 de junio de 2017, se logró obtener un dato explícito de los gastos totales en los que incurre el Régimen de IVM, para los gastos semestrales y anuales se realizó una proyección debido a la falta de información. Pero fue validado el análisis

por miembros de la Unidad de Actuaría, con una comparación de los estudios realizados por dicha unidad.



La siguiente figura muestra las obligaciones adquiridas para el 30 de junio de 2017.

Figura 5. Comportamiento de las Obligaciones

Dentro de las principales obligaciones a las que debe responder el régimen son:

1. Pago de Pensiones (Invalidez, Vejez y Muerte)
2. Pago de gastos administrativos
3. Otros gastos

La figura anterior permite al autor tener una idea sobre los montos de las obligaciones a las que debe responder el régimen, cada mes, lo cual brinda un panorama de los costos que se incurren en pagos de beneficios. Esto abre una puerta para relacionar cuánto ingreso se necesita para hacer frente a las obligaciones. Este se convertirá en uno de los pilares para el análisis del riesgo de liquidez.

2. Principales fuentes de ingreso del régimen

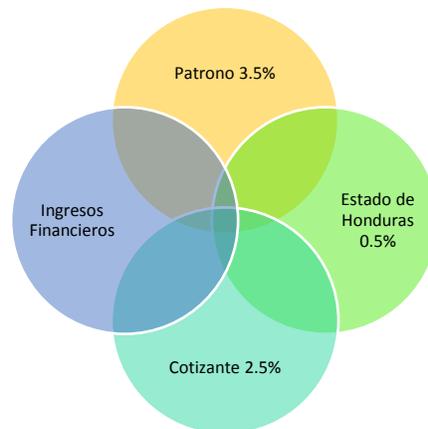


Figura 6. Principales fuentes de ingreso

Como se observa en la figura 6, las principales fuentes de financiamiento del régimen son aquellas que se encuentran establecidas en el Artículo 55-A en la Ley del Instituto Hondureño de Seguridad Social, con el complemento de los ingresos adquiridos por los intereses financieros devengados. Estableciéndose un pago del 3.5% para los patronos, 2.5% para los cotizantes y 0.5% para el estado de Honduras.

“El estado de Honduras, tiene grandes problemas para cumplir con los pagos establecidos por ley, siempre presenta atrasos o pagos incompletos” (Subgerencia de Presupuestos)

Para julio de 2017, los ingresos totales aproximados del régimen fueron de L.1,683,595,975.12, se estima que para el año 2017 el total de ingresos ronde alrededor de L.20,882,300,000.44. Cabe resaltar que los ingresos percatados por el régimen, tiene fechas variables de entrada y que las inversiones sólo representan el 51.97% de los ingresos totales del régimen.

En retrospectiva esto conlleva al análisis de escenarios de impago por parte de cualquiera de las fuentes de ingreso, lo que generaría un desbalance en los ingresos devengados, impactando en el pago de las obligaciones del régimen. Esto permite abrir una línea de investigación respecto a la famosa deuda histórica del Estado de Honduras.

3. Representación del gasto en obligaciones respecto a los ingresos obtenidos de acuerdo con el último flujo de efectivo reportado por el IHSS

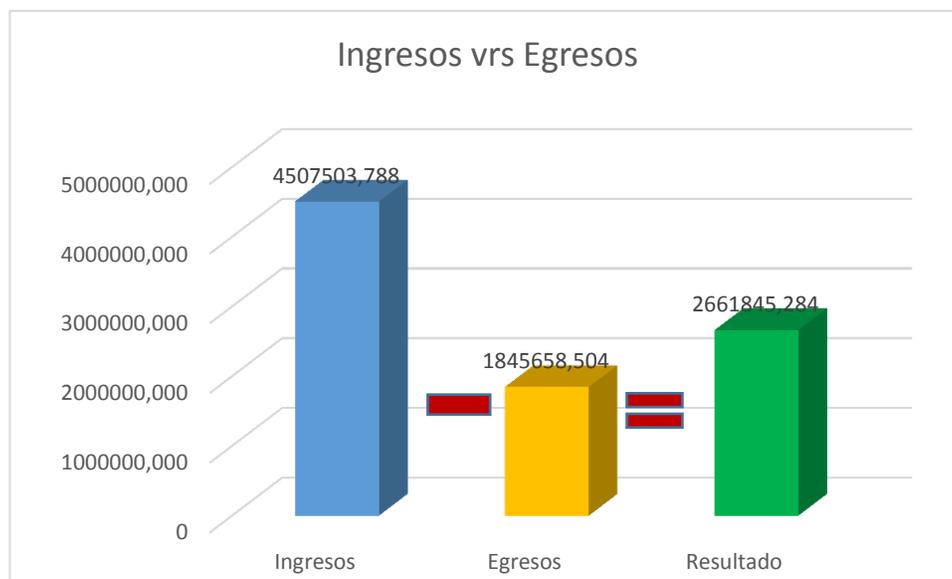


Figura 7. Relación ingresos – egresos (2018)

La gráfica anterior, brinda una clara visión sobre la relación ingresos y egresos, resaltando que los egresos representan un consumo del 40.94% de los ingresos obtenidos por el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte. Esto permite que se genere la necesidad de buscar nuevas fuentes de ingresos por parte del instituto, específicamente del Régimen de IVM, de tal manera que permitan reducir esa brecha porcentual de tal manera que los egresos represente una mínima parte de los ingresos. Con el mantenimiento de este comportamiento, se puede afirmar que el régimen no presenta un estado de iliquidez, al contrario, presenta un ingreso suficiente para hacer frente a los gastos adquiridos.

4. Tipo de evaluaciones que se realizan a los flujos de efectivo del régimen

Respecto a las evaluaciones que se realizan a los flujos de efectivo del régimen, se elaboran principalmente estudios actuariales, los cuales a su vez presentan análisis de sensibilidad bajo escenarios de estrés; tanto positivo, neutro y pesimista. Este tipo de valuaciones tiene como objetivo, permitir a las máximas autoridades tener un panorama a futuro sobre la situación que el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte afrontará en base a factores relevantes como ser, las aportaciones necesarias para mantener los niveles de ingresos tales que hagan frente a las obligaciones adquiridas por la naturaleza del régimen. Dentro de estos estudios se ha alertado sobre el riesgo de longevidad por parte de la población afiliada.

“Como apoyo a los estudios actuariales, se pretende generar una auditoria actuarial, en la cual se pueda auditar los supuestos utilizados para su severidad” (Unidad de Actuaría)

5. Plan de fondeo de contingencia para gestionar los diferentes escenarios para cada situación

Es necesario contar con planes de contingencia que mitiguen el riesgo de quedarse sin la capacidad suficiente para dar cumplimiento a las obligaciones generadas, uno de esos planes de contingencia para fondeo con el que cuenta el instituto, es la cancelación anticipada del capital invertido en los diferentes títulos valores y otras inversiones vigentes, además, en el caso del Régimen IVM, se cuentan con reservas monetarias las cuales se revalorizan anualmente. Otra forma de fondeo en la que se está trabajando es la generación de iniciativas de ley que permitan la modificación del marco normativo en el cual se establecen los techos de contribución, para poder ampliar el porcentaje de contribución.

“Si nos toca quedarnos sin liquidez y tenemos que hacer frente a las obligaciones, la primera medida de contingencia será la cancelación anticipada de las inversiones, excepto las del gobierno” (Departamento de Tesorería)

6. Pagos de las obligaciones del estado con el Instituto

En la respuesta de la Subgerencia de Presupuesto, el estado es puntual al realizar los desembolsos del presupuesto asignado al instituto. Pero según las respuestas brindadas por las demás unidades involucradas en este estudio (Gerencia Administrativa y Financiera y Tesorería), el Estado de Honduras, tiene antecedentes de incumplimiento en sus pagos, especialmente en el ámbito de pago por el porcentaje de contribución por ley (0.5%) y el pago del capital invertido al vencimiento de los títulos valores invertidos en el estado. Este último se ve solventado mediante la reinversión de dichos títulos al momento de su vencimiento.

“El instituto cuenta con una deuda histórica por parte del estado, la cual se ha tratado de consolidar poco a poco” (Subgerencia de Presupuestos)

4.1.2 Análisis de las Inversiones:

En lo correspondiente al análisis de inversiones se pueden encontrar desde la gestión administrativa hasta la obtención de los rendimientos con los instrumentos de inversiones. Este es el único componente de los ingresos que se puede manipular y que está regulado únicamente por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, los cuales han establecido límites por instrumentos, rubro y emisores para un mejor control.

1. Nivel de liquidez actual del régimen

Según las respuestas brindadas por el Departamento de Tesorería y de igual forma la Unidad de Actuaría, el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, actualmente presenta altos niveles de liquidez, sobre pasando el 5% del límite establecido por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros en el artículo 43, inciso m.

“Es un riesgo considerar que la abundancia de fondos en esta fecha dará abastecimiento para un periodo largo de obligaciones del régimen” (Unidad de Actuaría)

2. ¿Se han presentado estados de sobre liquidez o iliquidez por parte del régimen?

El instituto en los últimos años ha presentado altos niveles de liquidez, esto debido a la poca oferta del mercado para poder invertir los fondos del Régimen, en la mayoría de los casos los disponibles son colocados en entidades financieras privadas.



SESION DE COMITÉ DE INVERSIONES No.21 -2018
INFORME DE TESORERIA
DISPONIBILIDADES EN CUENTAS RECAUDADORAS Y OPERATIVAS
RÉGIMEN I V M

Cifras al 02 Mayo 2018

REGIMEN INVALIDEZ VEJEZY MUERTE
CUENTAS OPERATIVAS AL 02 MAYO 2018

BANCO	TASA	TIPO CUENTA	VALOR EN TRANSITO O PIGNORACIONES	TASA DE CAMBIO	SALDO REAL
LAFISE	2.00%	CHEQUE M/N			5,000,000.18
BAC HONDURAS		CHEQUE M/N			200,000,000.63
BANTRAL	0.00%	CHEQUE M/N			3,000,000.40
LAFISE	0.25%	CHEQUE M/N	25,005.12	23.6711	500,000.70
BAC HONDURAS	0.25%	CHEQUE M/E	31,720.09	23.6711	4,000,000.23
CUENTAS OPERATIVAS AL 02 MAYO D L 56,725.21					212,500,002.13
CUENTAS DE INVERSIÓN AL 25 ABRIL 2018					
FICENSA	3.00%	AHORRO-INVERSION M/E		23.6711	300,000,000.52
BANPAIS	2.00%	AHORRO-INVERSION M/E		23.6711	100,000,000.23
BANPAIS	4.50%	CHEQUES EMPRESARIAL		23.6711	100,000,000.81
TOTAL CUENTAS DE INVERSIÓN EN DÓLARES				23.6711	500,000,001.56
TRABAJADORES	6.00%	AHORRO - INVERSION M/N			100,000,000.80
FICOHSA	6.60%	AHORRO - INVERSION M/N			500,000,000.97
BANPAIS	7.00%	AHORRO - INVERSION M/N			60,000,000.89
TOTAL CUENTAS DE INVERSIÓN LEMPIRAS					660,000,002.66
TOTAL CUENTAS DE INVERSIÓN					1,300,000,004.22
TOTAL CUENTAS OPERATIVAS Y DE INVERSIÓN L 56,725.21					1,600,000,006.38

CUENTAS DE RECAUDACIONES AL 2018				
BANCO	CUENTA	Tipo	VALOR	
OCCIDENTE	CHEQUE	CTA. CHEQUES	700,000.16	
DEL PAIS	CHEQUE	CTA. CHEQUES	300,000.82	
LAFISE	CHEQUE	CTA. CHEQUES	200,000.04	
FICOHSA	CHEQUE	CTA. CHEQUES	1,200,000.73	
ATLANTIDA	CHEQUE	CTA. CHEQUES	700,000.20	
PROMERICA	CHEQUE	CTA. CHEQUES	90,000.38	
BAC HONDURAS	CHEQUE	CTA. CHEQUES	1,100,000.43	
TOTAL CUENTAS RECAUDADORAS			4,290,002.76	
TOTAL DISPONIBILIDAD EN CU			1,604,290,003.12	
Reservas Mayo 2018			104,000,000.00	
Disponibilidad Real (incorporadas reservas)			1,708,290,003.12	
Comisión promedio por recaudación			24,852.73	
DISPONIBLE			\$	163,200.35
EN LEMPIRAS			LPS.	170,000,000.21

Notas

1/: Ver movimiento de proyección de reservas para inversión,

El disponible para inversión del régimen de IVM en la mayoría de los meses corresponde a cantidades similares a las detalladas en este cuadro.

Figura 8. Disponibilidades en cuentas recaudadoras y operativas

3. Límites de tolerancia en cuanto al nivel de liquidez

Si existen límites de tolerancia para los niveles de liquidez. En el Reglamento de Inversiones de los Fondos Públicos de Pensiones por parte de los Institutos Públicos de Previsión Social, Artículo 45, inciso m, la CNBS (2017) establece como “límite máximo en depósitos para el manejo de efectivo, sin importar su modalidad y denominación monetaria, hasta el cinco por ciento (5%) de los recursos del fondo”.

Actualmente el instituto no cuenta con el establecimiento interno de límites de tolerancia; pero se está trabajando en la elaboración de un estudio para evaluar los niveles de liquidez en el instituto.

4. Principales instrumentos ofertados para inversión de los fondos del régimen de IVM:

Tabla 5. Tipos de Instrumentos correspondiente al mes de junio

TIPO DE INSTRUMENTO	MONEDA	VALOR NOMINAL
BONOS DEL GOBIERNO DE HONDURAS CORTO PLAZO LEMPIRAS	LEMPIRAS	1,000,000,000.07
DEPOSITO A PLAZO FIJO CORTO PLAZO LEMPIRAS	LEMPIRAS	4,000,000,000.42
DEPOSITO A PLAZO FIJO CORTO PLAZO DOLARES	DOLARES	26,000,000.71
FIDEICOMISOS	LEMPIRAS	1,000,000,000.79
BONOS DEL GOBIERNO DE HONDURAS LARGO PLAZO LEMPIRAS	LEMPIRAS	8,000,000,000.00
BONOS DEL GOBIERNO DE HONDURAS LARGO PLAZO DOLARES	DOLARES	73,000,000.00
DEPOSITO A PLAZO FIJO LARGO PLAZO LEMPIRAS	DOLARES	1,000,000,000.35
DEPOSITO A PLAZO FIJO LARGO PLAZO DOLARES	DOLARES	34,000,000.26
ACCIONES EN BANRURAL HONDURAS S.A. LEMPIRAS	LEMPIRAS	172,000,000.04

Los valores representados en la tabla anterior, han sido redondeados por motivos de seguridad de la información del Instituto Hondureño de Seguridad Social.

A continuación, se presenta un gráfico, el cual contiene el porcentaje de inversión de los diferentes instrumentos, en él se observa que aproximadamente más del 60% de los fondos del régimen están colocados en instrumentos provenientes del estado.

En base a la teoría analizada, la alta colocación en un solo tipo de instrumento y proveniente de un mismo emisor corresponde a un alto riesgo, en el caso de riesgo por liquidez este tipo de emisor (El Estado de Honduras) representa un alto factor de riesgo por su incumplimiento en el otorgamiento del capital al vencimiento del título valor, esto sin perjuicio del pago a tiempo de los intereses devengados por dicho título.

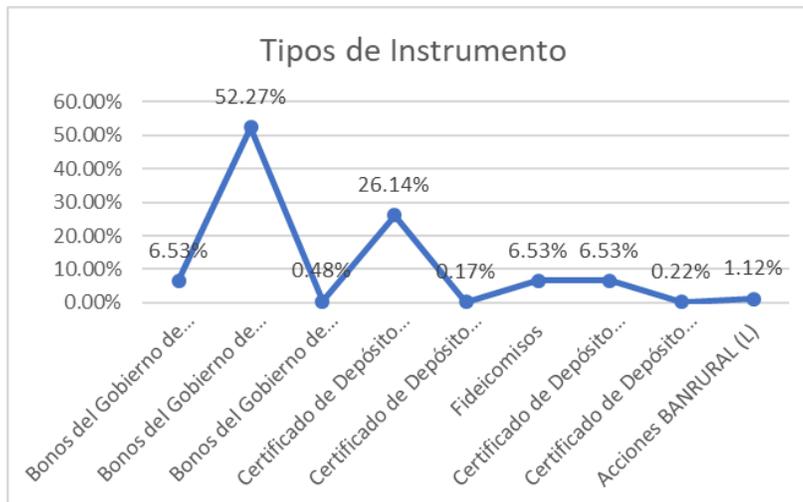


Figura 9. Tipos de Instrumentos de Inversión

4.1.3 Análisis de Gestión de Riesgos

Actualmente este es uno de los principales temas que cualquier institución quiere hacer frente, la gestión de riesgos, más que una moda se ha vuelto una necesidad para la custodia y protección de los fondos del instituto. El Instituto Hondureño de Seguridad Social

ha implementado varios controles en este tema, la Unidad de Gestión de Riesgos, la Unidad de cumplimiento (monitoreo del lavado de activos y financiamiento del terrorismo)

1. Principales áreas encargadas del monitoreo de ingresos y egresos del régimen

Aquí podemos encontrar desde la Gerencia del Régimen de IVM, Gerencia Administrativa y Financiera hasta el área de Recaudación. Estas son las encargadas de brindar alertas en caso de un incumplimiento a las obligaciones.

“El instituto está buscando la implementación de una unidad de gestión de inversiones que permita el monitoreo de los ingresos por las inversiones” (Departamento de Tesorería)

2. Comité de Liquidez.

Actualmente el instituto no cuenta con la conformación oficial de un comité de liquidez, pero el monitoreo de este riesgo ha sido delegado a la Unidad de Actuaría y a el Departamento de Tesorería. Además, no se poseen políticas de liquides ni límites, más que aquellos establecidos por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros en el reglamento de inversiones.

Lo anterior sólo ha generado falta de planes de contingencia y mitigación de riesgos.

“Una de las medidas que tomamos en consideración en caso de tener iliquidez es la cancelación anticipada de los fondos invertidos, con ellos haríamos frente a las obligaciones” (Departamento de Tesorería)

3. Matrices de Riesgos

Actualmente, dentro de los planes de acción de la Unidad de Gestión de Riesgos, está realizando el levantamiento de las matrices de riesgos basados en el riesgo de liquidez, para su elaboración se contempla la participación de diferentes unidades como ser, el Departamento de Tesorería, la Unidad de Actuaría y la Gerencia del Régimen de IVM.

Luego de la recopilación de los datos antes planteados se procedió a la realización de una entrevista en la cual se rescataron ciertas inquietudes de los principales participantes en el proceso de la gestión de inversiones, dentro de las cuales cabe destacar:

- Unidad de Actuaría: Una de las principales preocupaciones que manifestó esta unidad es el déficit actuarial, el cual se ve influenciado por riesgos transversales como la insuficiencia de las contribuciones (las cuales están limitadas por la ley del seguro social, vigente) y por el riesgo de longevidad en el cual se puede analizar el aumento en la esperanza de vida de los pensionados, generando la necesidad de reservas e ingresos para poder cumplir con las obligaciones de prestación de servicios del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.
- Departamento de Tesorería: Por su parte el Departamento de Tesorería fue la encargada de brindarnos todos los estados financieros del régimen, especialmente los flujos de caja. Una de las principales preocupaciones manifestada por la jefa de este departamento era las constantes modificaciones del Reglamento de Inversiones de los Fondos Públicos de Pensiones por parte de los Institutos Públicos de Previsión Social sin una previa evaluación del mercado del país. Generando problemas para el

cumplimiento de los límites establecidos debido a la poca oferta de inversiones por parte de las entidades financieras. Obligando al instituto, de forma indirecta, a tener que invertir en instrumentos emitidos por el Estado de Honduras, el cual no genera un retorno del capital invertido, sino que presenta una estructura de continua reinversión, lo que conlleva a un riesgo de iliquidez.

Además de la falta de comunicación entre los bancos y el instituto, especialmente al momento de efectuarse modificaciones a su patrimonio y reserva lo que impacta en la evaluación de los límites prudenciales establecidos por el instituto.

Es importante apuntar que, en el caso de las inversiones en Certificados de Depósitos de las entidades financieras, reflejan baja tasa de interés lo cual nos lleva a escoger entre tasas en lugar de escoger entre opciones de inversión.

- Sugerencia de Presupuestos: Las perspectivas varían de acuerdo del trabajo que se desempeñe, es por ello que, en contraposición con los comentarios captados en la entrevista del Departamento de Tesorería, la Sugerencia de Presupuesto manifiesta que el Estado de Honduras es puntual con los desembolsos de los presupuestos establecidos por el Congreso de la República, pero si nos comenta que en ocasiones el presupuesto se ve reducido en comparación con lo proyectado, generando modificaciones a las planificaciones de actividades a nivel interno del instituto.
- Gerencia Administrativa y Financiera: Es el área de los trámites de gestión tanto de la solicitud de ofertas del banco para inversiones como la encargada de las consolidaciones de los portafolios. Dentro de las inquietudes que manifiestan es la

necesidad de un área específica que vele por la búsqueda de nuevas inversiones, bajo los principios de seguridad y rentabilidad, dando preferencia en igualdad de condiciones, a las que garanticen mayor utilidad social y económica; para una diversificación de portafolio que permita la mitigación y/o reducción de los riesgos que conlleva el mantenimiento de una cartera de inversiones.

En base a toda la información antes presentada y con todo el consolidado de datos recopilados para este capítulo se realizaron las siguientes proyecciones, con el objetivo de brindar pautas sobre cuál es el comportamiento de los instrumentos y otros datos de relevancia, para consideración de las autoridades ejecutoras de la gestión de inversiones, bajo el entendido de prevención procurando la en cierta medida la reducción del riesgo de liquidez.

Luego del análisis de los datos recolectados en concordancia y apoyo con las diferentes opiniones emanadas por las unidades que colaboraron para este estudio se puede presentar las conclusiones y recomendaciones emanadas de este análisis.

Antes de entrar en detalle del análisis recordemos algunos puntos relevantes de los antecedentes a detallar:

- Régimen del Seguro de Previsión Social (antes IVM) tiene como finalidad el otorgamiento de beneficios por vejez, invalidez, viudez y orfandad y debe alcanzar un crecimiento sostenido de su portafolio de inversiones y asegurar una tasa de rentabilidad real superior al requerimiento mínimo actuarial del 4.5%.

- El estudio actuarial del Régimen de Previsión Social realizado por la Unidad de Actuaría del IHSS con cifras a diciembre de 2016, presentaba un déficit actuarial superior a los L99,000 millones, contando con recursos de aproximadamente L21,500 millones, es importante tener presente la situación demográfica actual que presenta una relación de dependencia de 21 a 1, la cual permite que los ajustes paramétricos en la estructura de financiación no sean tan enérgicos como los que demandará el Fondo si se deja pasar el tiempo.

- El pago de las pensiones (prestaciones económicas) se ha honrado en tiempo y forma, durante el período de 2016 a noviembre 2017, el Instituto Hondureño de Seguridad Social erogó un monto de Tres mil seiscientos sesenta y siete millones de Lempiras (L.3,667 millones) en concepto de pago de pensiones tanto de vejez, invalidez y muerte.

Tabla 6. Servicios ofertados por el Régimen de IVM, Casos y Montos Estimados

Productos	Año 2016		Año 2017	
	Total Casos	Total Monto Millones de Lempiras	Total Casos	Total Monto Millones de Lempiras
Invalidez	34,692	91,774,678	33,615	92,422,546
Vejez	248,357	752,302,187	252,886	838,247,966
Muerte	107,958	123,401,158	102,384	120,779,139
Total	391,007	967,478,023	388,885	1,051,449,651

En base a los antecedentes antes mencionados presentamos el análisis de la información recabada mediante los estados financieros, los cuales fueron elaborados en coordinación con el jefe de la Unidad de Actuaría.

Flujo de Caja Ejecutado: Resultados interanuales

El Flujo de Caja Ejecutado elaborado por el Departamento de Tesorería indica que: Los resultados financieros del Régimen al cierre del año 2017 fueron positivos en L1,914.41 millones, que corresponden al 56.61% de los ingresos totales del Régimen, registrándose un crecimiento interanual del 4.64% equivalente a L.93.20 millones en relación al año 2016. Las erogaciones totales representaron el 43.39% para el periodo 2017 y de 63.40% para el 2016; reflejado un crecimiento del 26.61%.

Los ingresos totales presentan la siguiente distribución: el 48.14% corresponden a ingresos corrientes por cotizaciones obrero patronales, y el 47.88% a ingresos financieros derivados de los rendimientos generados por el portafolio de inversiones del régimen, con un 3.98% correspondiente a otros ingresos, particularmente por la partida promedio mensual de L.5.87 millones por devoluciones de rentas y pensiones.

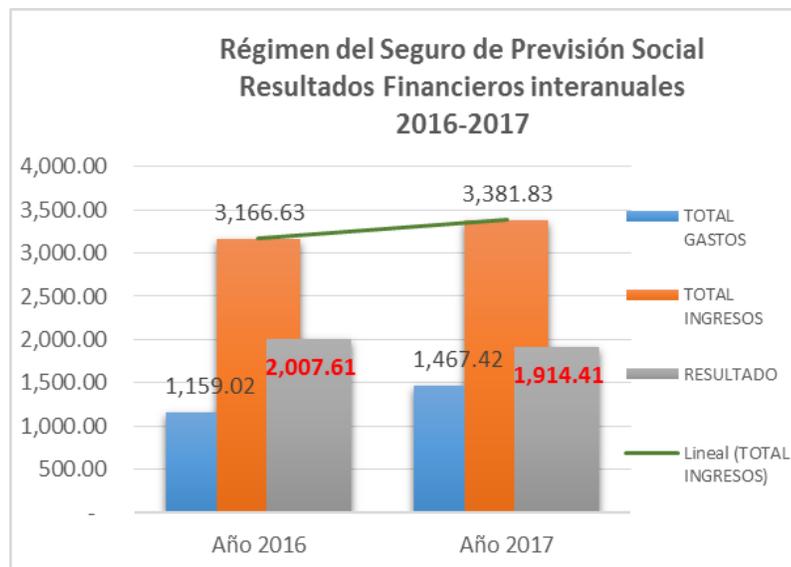


Figura 10. Resultados Financieros Interanuales 2016 - 2017

En comparación con el periodo 2016 puede observarse un crecimiento de la partida de ingresos financieros que paso de 43.79% en el 2016 a 47.88%.

Composición del Gasto

El gráfico muestra que al cierre del año 2017 el 82% del gasto ejecutado corresponde a gasto técnico en concepto de pago de pensiones tanto de vejez, invalidez y muerte, partida que ascendió a L1,200.0 millones; seguido de un 10.18% destinado al pago por transferencias entre regímenes, donde se computan los siguientes conceptos: ajustes por caja receptora, asistencia médica y gastos administrativos, compra de bonos entre regímenes, entre otros; el gasto por concepto de sueldos y salarios representa el 6.82% del gasto total, .

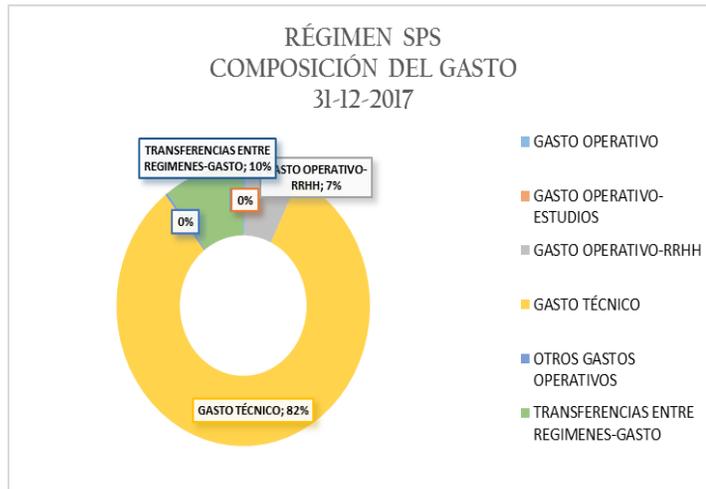


Figura 11. Composición del Gasto

Tendencia del Gasto

El presente gráfico revela el comportamiento interanual creciente de los principales rubros de gasto del régimen, donde partidas como las transferencias entre régimen por

conceptos de: asistencia médica, gastos administrativos y ajustes por transacciones de caja receptora entre otros, pasaron de L93.72 millones a L149.45 millones con un incremento considerable del 59% (L55.3 millones); esto debido en primer término al crecimiento de la población pensionada y por ende al gasto por asistencia médica (L.22.16 millones); en segundo lugar a que durante el periodo 2016 no se registró pago por concepto de gastos administrativos al régimen de Salud, hasta la implementación en el periodo 2017 de una metodología de estimación de gastos provisional aprobada mediante Resolución CIIHSS No. 866/20-12-2016; gasto que representó L17.05 millones y finalmente también incidió la regularización de los ajustes mensuales por transacciones entre regímenes; como parte del saneamiento de las cuentas por pagar y cobrar multidivisión (L16.5 millones).

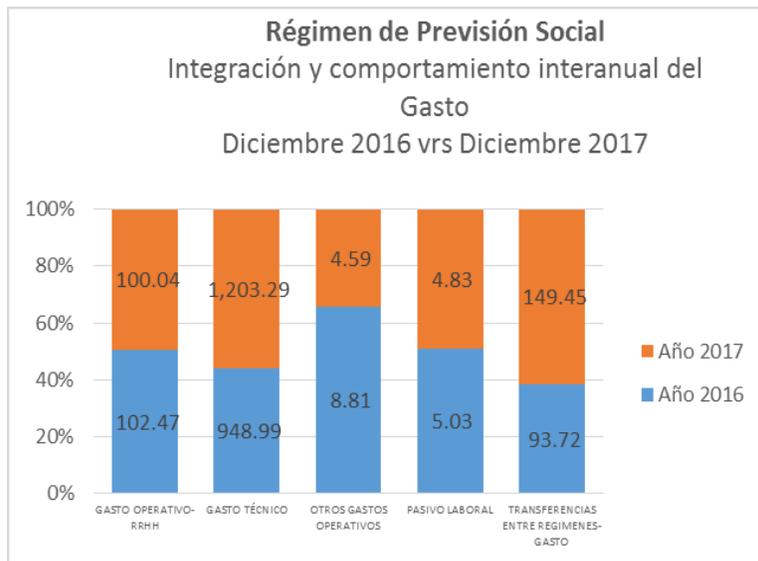


Figura 12. Integración y Comportamiento interanual del Gasto 2016-2017

El Gasto por sueldos y salarios presentó una leve reducción del 2.4% por motivo de los retiros voluntarios de personal ejecutados en el periodo 2016 y durante el 2017 por un monto global de L9.86 millones.

Inversiones por Instrumento

En el caso de la composición del patrimonio por instrumento, podemos concluir que la mayor parte ha sido colocada en Valores Emitidos por el Estado (48.26%), seguido de los Valores de Deuda cuyo vencimiento es menor a los 366 días (28.14%). El resto del fondo está colocado en Instrumentos de Deuda del Sector Privado, Préstamo entre Regímenes, Fideicomiso, Acciones y Depósitos para el Manejo de Efectivo. La participación de este último instrumento es del 7.19%

Tabla 7. Composición del Portafolio de Inversiones por Instrumento

Tipología	%
Valores Emitidos por el Estado	48.26%
Valores Individuales de Deuda (vencimiento menor a 366 días)	28.14%
Instrumentos de Deuda - Sector Privado	5.45%
Deuda entre Regímenes	7.31%
Fideicomiso	2.85%
Acciones/Instrumentos de Deuda - Sociedades Anónimas	0.80%
Depósitos para el Manejo de Efectivo	7.19%
TOTAL	100.00%

Proyección de Flujos de Efectivo

Para este segmento del análisis se proyectaron los flujos de efectivo a corto (menor a un año), a mediano (entre uno y cinco años) y a largo plazo (mayor a cinco años) en un horizonte de hasta diciembre 2026 con el propósito de evaluar la liquidez del fondo.

Se proyectaron los pagos de los intereses en letras, certificados de depósito, bonos del Estado y bonos del sector privado, así como sus vencimientos. De igual manera se tomaron en cuenta las cuotas que el Régimen del Seguro de Atención de la Salud realizaría a favor del Régimen del Seguro de Previsión Social en concepto del pago de intereses que se le adeudan y el préstamo de consolidación de deuda.

Para la inversión en el fideicomiso de cartera, se determinó agregarle al patrimonio contable la rentabilidad que se produjo por su operación (L. 64,000,000.94.) y proyectar las utilidades de acuerdo a una tasa fija del 13.00% (reducida de la rentabilidad actual de 13.62%).

Asimismo, se utilizó el promedio mensual de los fondos obtenidos mediante cuentas recaudadoras que se destinan a la inversión, es decir neto de gastos administrativos y operativos. De acuerdo al flujo de caja ejecutado realizado por el Departamento de Tesorería, al Régimen le restaron L. 228,000,000.08 luego de deducir los gastos durante el año 2017, lo que equivale a un promedio mensual de L. 19,000,000.09. De igual manera, se extrajo la proyección de ingresos y egresos del Fondo resultando en una tendencia ascendente para ambos. (Las cifras presentadas son aproximadas, por confidencialidad de los datos).

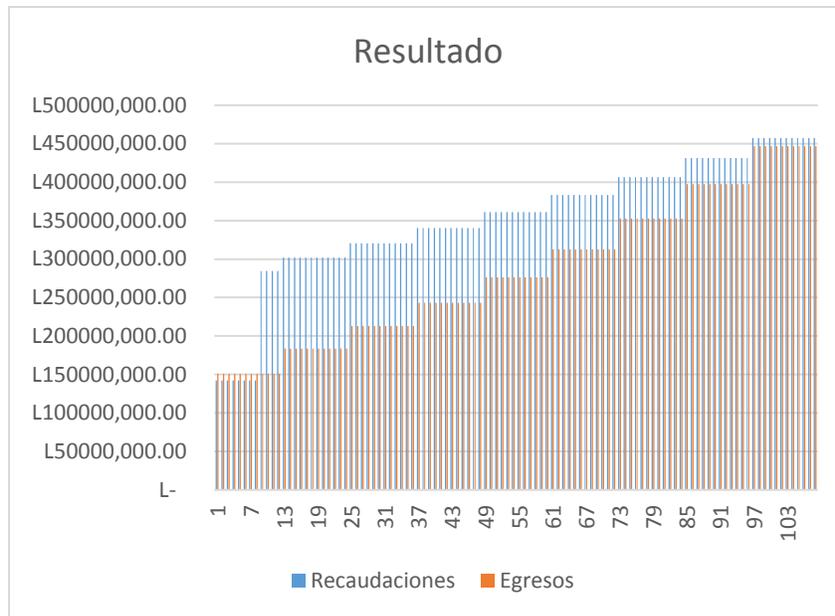


Figura 13. Resultados de Recaudaciones y Egresos

Producto de la transferencia del 3% del salario sujeto de cotización por parte del Régimen de Aportaciones Privadas, los ingresos por recaudaciones del Régimen del Seguro de Previsión Social se incrementan considerablemente. No obstante, cabe resaltar que la relación Egresos/Ingresos va al alza, lo que resultaría en un balance negativo. Este resultado negativo, implicaría la necesidad de utilizar las reservas para el pago de obligaciones.

Para el caso de los ingresos financieros en Lempiras Hondureños, se puede concluir que existirá disponibilidad de recursos a corto, mediano y largo plazo. Sin embargo, para las inversiones en Dólares Estadounidenses, existe poca disponibilidad a mediano plazo y no hay liquidez a largo plazo, por lo que los recursos se deberían de diversificar en ese sentido. Los gráficos a continuación reflejan esta situación:

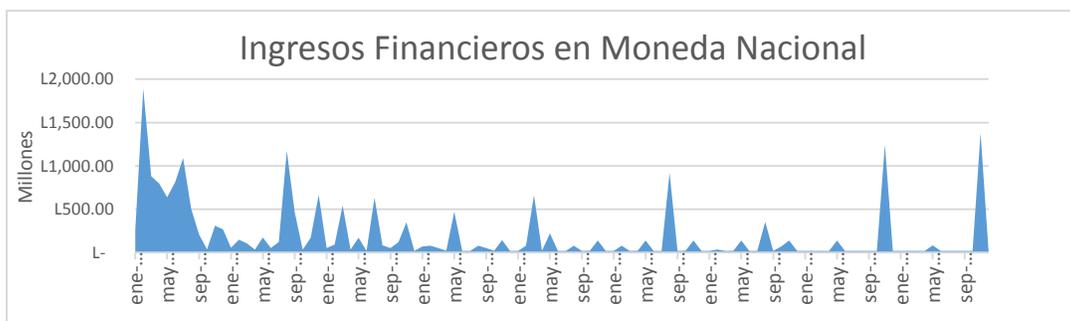


Figura 14. Ingresos Financieros en Moneda Nacional

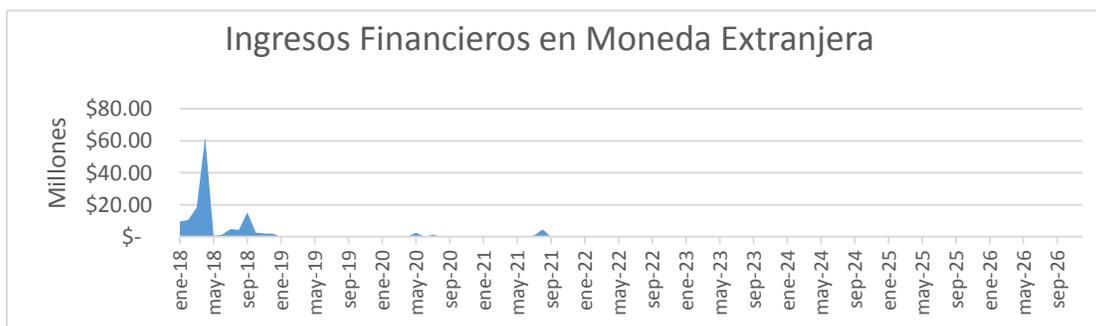


Figura 15. Ingresos Financieros en Moneda Extranjera

Luego de realizar un análisis del comportamiento de las inversiones actuales con las que cuenta el instituto en su portafolio de inversión, se puede relacionar con el índice de liquidez, el cual se ha generado con el uso de valores proyectados, en colaboración con la Unidad de Actuaría y el Departamento de Tesorería del Instituto.

Cabe destacar que para la realización de las proyecciones se consideró el supuesto de mantenimiento de los ingresos por cotizaciones sin modificación del techo y los porcentajes actuales establecidos por ley. En cuanto a los egresos, no se consideró una proyección de los nuevos beneficiarios incorporados por amparo de la Ley Marco del Sistema de Protección Social. Por su parte el ingreso financiero se proyectó con un portafolio de inversiones igual o similar al que actualmente posee el instituto, destacando que un poco más del 51% se encuentran en inversiones en instrumentos del estado.

Tabla 8. Proyección de Flujo Neto Total para 10 años (Base: Estudio Actuarial OIT/UE/Honduras/R.19-2012)

Año	Contribuciones	Ingresos Financieros	Egresos	Flujo Neto Total
2018	2100000000.47	2300000000.74	1800000000.11	2600000001.10
2019	3700000000.85	2650000000.37	2300000000.06	4050000001.16
2020	4010000000.21	3040000000.25	2700000000.90	4349999999.56
2021	4300000000.78	3450000000.51	3500000000.16	4250000001.13
2022	4600000000.23	3910000000.82	3900000000.13	4610000000.92
2023	5016000000.07	3900000000.86	4400000000.66	4516000000.27
2024	5400000000.06	4390000000.05	5050000000.62	4739999999.49
2025	5810000000.45	5400000000.83	5600000000.93	5610000000.35
2026	6200000000.44	6070000000.61	6300000000.35	5970000000.70
2027	6730000000.57	6700000000.82	7100000000.43	6330000000.96
2028	7250000000.83	7300000000.26	7900000000.06	6650000001.03

Observando la Tabla 8. Podemos generar un análisis de los ratios de liquidez, bajo el entendido de cálculo siguiente: $\text{Ratio liquidez} = \text{Activos Corrientes} / \text{Pasivos Corrientes}$, quedando detallado de la siguiente forma:

Tabla 9. Proyección de las ratios de liquidez

Ratios de Liquidez
2.44
2.76
2.61
2.21
2.18
2.03
1.94
1.97
1.95
1.89
1.84

Como es evidente en las tablas presentadas, se puede observar que los ingresos actualmente no sobrepasan el valor de los egresos, pero al hacer un análisis conjunto con la ratio de liquidez se puede observar claramente cómo con el paso de los años este índice de liquidez va disminuyendo. Al contrastarlo con el crecimiento poblacional del instituto y en especial la longevidad que presentan los beneficiarios del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, se debe considerar la implementación de nuevas políticas de inversión ya que la concentración de más del 50% del portafolio de inversiones en instrumentos del estado genera una alerta para el riesgo de liquidez.

Pudiendo impactar de forma negativa en el objetivo de brindar los beneficios adquiridos por ley por los diferentes derechohabientes del instituto. Cabe resaltar que actualmente, según los comentarios brindados por las áreas colaboradoras para este trabajo, el instituto tiene un prometedor crecimiento en ingresos financieros productos de nuevas inversiones en las cuales está incursionando el instituto.

4.2 Aplicabilidad

En esta sección se propone la aplicación de una herramienta que permita al régimen IVM de IHSS la evaluación de sus inversiones realizadas a través de los diferentes instrumentos ofertados.

4.2.1 Justificación

Dada la necesidad del Instituto por realizar inversiones a fin de obtener ingresos adicionales a los obtenidos por las cotizaciones de los aportantes, se vuelve una necesidad para el régimen conocer y evaluar cada una de sus inversiones tanto a corto como largo plazo, en especial a las inversiones realizadas en el estado en vista de un posible riesgo con el impago del capital invertido que puede ser una razón que lleve al régimen a una situación de iliquidez.

4.2.2 Descripción de la herramienta

Consiste en una herramienta, preliminarmente elaborado en una hoja de Excel. Le permitirá al Comité Ejecutivo de Inversiones monitorear la concentración del portafolio en los diferentes instrumentos de inversión, en relación con los límites establecidos por el ente regulador (CNBS).

A la vez, genera alertas en base a criterios de límites de liquidez, considerando el gasto generado por los beneficios otorgados y gastos administrativos en contraposición con los ingresos devengados.

4.2.3 Costo de desarrollo

El desarrollo de la herramienta no conlleva ningún costo en cuanto a capital dado que se realizará en un documento de Microsoft Excel y no será necesario pago adicional por desarrollo de programación ya que puede ser desarrollado a lo interno del Instituto.

4.2.4 Estructura de la herramienta

La herramienta propuesta como aplicabilidad, producto del análisis de la información presentada en este trabajo de graduación, consiste, preliminarmente, en un libro de Excel conteniendo 5 hojas, sin perjuicio que posteriormente sea programado en un software especial para el manejo y seguimiento de inversiones. A continuación, se detallarán cada una de las hojas que compone la herramienta:

4.2.4.1 Solicitudes de Ofertas



INSTITUTO HONDUREÑO DE SEGURIDAD SOCIAL
COMISIÓN DE APERTURA Y REGISTRO DE OFERTAS

Lista de Solicitud de Ofertas									
No.	Fecha de Sesión A.O.	Institución	Fecha Solicitud de Documento de Solicitud	Documento de Solicitud	Doc. Solicitouse de Recibir	Contacto	CORREO DEL CONTACTO	Estado	Ítem Recu
1	3/6/2017	FICENSA		Correo Electrónico	1			Ofertó	0
2	3/6/2017	ATLANTIDA		Correo Electrónico	1			Ofertó	0
3	3/6/2017	FICOHSA		Correo Electrónico	1			Ofertó	0
4	3/6/2017	AZTECA		Correo Electrónico	1			No Ofertó	1
5	3/6/2017	BANCO HONDURAS		Correo Electrónico	1			No Ofertó	1
6	3/6/2017	PROMERICA		Correo Electrónico	0			No Contestó	1
7	3/6/2017	CREDIQ		Correo Electrónico	0			No Contestó	1
8	3/6/2017	DAVIVIENDA		Correo Electrónico	1			No Ofertó	1
9	3/6/2017	OCCIDENTE		Correo Electrónico	1			No Ofertó	1
10	3/6/2017	POPULAR		Correo Electrónico	0			No Contestó	1
11	16/6/2017	POPULAR		Correo Electrónico	1	Licda. Cynthia Giselle Chavez Nuñez	cchavez@bancopopular.hn ; fcchavez@bancopopular.hn		2
12	16/6/2017	PROMERICA		Correo Electrónico	1	Lic. Cesar Burgos	cburgos@bancopromerica.com		2
13	16/6/2017	ATLANTIDA		Correo Electrónico	1	Lic. Mario Rojas Simon	'Sara de Jesus Ochoa Matamoros' <sochoa@bancatlan.hn>		0
14	16/6/2017	FICOHSA		Correo Electrónico	1	Lic. Cesar Burgos	'Daniella Valdes Chinchilla' <daniella.valdes@ficohsa.com>		2
15	16/6/2017	BANCO HONDURAS		Correo Electrónico	1	Licda. Marielos Enriquez	menriquez@bancoredomato.com		2
16	16/6/2017	BANRURAL		Correo Electrónico	1	Licda. Graciela Rivera	graciela.rivera@banrural.com.hn		1
17	16/6/2017	OCCIDENTE		Correo Electrónico	1	Licda. Ana Lardicabal	gaguirre@bancocci.hn		1
18	16/6/2017	DAVIVIENDA		Correo Electrónico	1	Licda. Raquel Lopez	alejandra.alvarado@davienda.com.hn		1
19	16/6/2017	BANCO DE HONDURAS		Correo Electrónico	0	Lic. Adolfo Pons	adolfo.pons@city.com		1
20	16/6/2017	BANHCAFE		Correo Electrónico	0	Lic. Danilo Trochez	dtrochez@banhcafe.hn		1
21	16/6/2017	FICENSA		Correo Electrónico	1	Licda. Lucy Arias	mgarcia@ficensa.com		1
22	16/6/2017	FINANCIERA CREDIQ		Correo Electrónico	1	Licda. Rosa Ramirez	rramirez@crediq.com		1
23	16/6/2017	AZTECA		Correo Electrónico	1	Lic. Jose Flores	jflores@bancoazteca.com.mx		1

Figura 16. Lista de Solicitudes de Ofertas

La primera hoja está destinada para la Comisión de Apertura y Registro de Ofertas (CARO) y consiste en un detalle de todas las ofertas que ingresan para inversión especificando la fecha en la que se celebra la reunión de apertura, la institución bancaria de la cual proviene la oferta, el medio por el cual se solicitó la oferta a la entidad, el contacto al que se remite la información y el estatus de respuesta. Esta hoja tiene como objetivo generar una base de datos contando con las instituciones que responden a la solicitud de oferta y con ello buscar nuevas oportunidades para invertir.

4.2.4.2 Ofertas Recibidas



Lista de Ofertas Recibidas

No.	Fecha de Sesión de A.O.	Institución	Fecha de Recepción	No. De Memo
1	9/6/2017	ATLÁNTIDA	7/6/2017	1874-DEI-IHSS
2	9/6/2017	FICENSA	8/6/2017	1874-DEI-IHSS
3	9/6/2017	FICOHSA	7/6/2017	1874-DEI-IHSS

Figura 17. Lista de ofertas recibidas

La hoja dos siempre pertenece a la Comisión de Apertura y Registro de Ofertas (CARO), para esta hoja se generó un registro a solicitud de la Gerencia Administrativa y Financiera, donde se detalla la fecha de recepción de la oferta, la entidad que envía la oferta y el memorando mediante el cual la Dirección Ejecutiva Interina (que es quien recibe las ofertas) remite los documentos a la CARO.

La finalidad de esta hoja es poner analizar qué instituciones están respondiendo a la solicitud de oferta por parte del instituto y la fecha en la cual se da la recepción para ser considerada en la próxima reunión del Comité Ejecutivo de Inversiones del IHSS.

4.2.4.3 Ofertas de Reinversión



INSTITUTO HONDUREÑO DE SEGURIDAD SOCIAL
COMISIÓN DE APERTURA Y REGISTRO DE OFERTAS

Lista de Apertura de Ofertas (REINVERSIÓN)

Fecha de Sesión	N° Certificado	Institución	Régimen	Monto \$	Tasa Actual	Plazo Actual	Instrumento	Tasa Ofertada	Plazo Ofertado	Fecha de Vencimiento	Fecha de Oferta	Fecha de Vencimiento de Oferta	Observación
9/6/2017	10150032325	ATLÁNTIDA	IVM	\$ 507,394.77	4%	360	C de D	3.50%	360	14/6/2017	7/6/2017	14/6/2017	
9/6/2017	10150032316	ATLÁNTIDA	IVM	\$1,051,846.29	4%	360	C de D	3.50%	360	14/6/2017	7/6/2017	23/6/2017	Límite Excedido, no se puede reinvertir
9/6/2017	200009919276	FICOHSA	IVM	\$ 144,768.76	3.75%	360	C de D	2%	90	17/6/2017	7/6/2017	17/6/2017	Ofertas a diferentes plazos con sus respectivas tasas de interés
9/6/2017	200009919276	FICOHSA	IVM	\$ 144,768.76	3.75%	360	C de D	2.05%	180	17/6/2017	7/6/2017	17/6/2017	Ofertas a diferentes plazos con sus respectivas tasas de interés
9/6/2017	200009919276	FICOHSA	IVM	\$ 144,768.76	3.75%	360	C de D	2.10%	360	17/6/2017	7/6/2017	17/6/2017	Ofertas a diferentes plazos con sus respectivas tasas de interés

Figura 18. Lista de ofertas de reinversión

Para la hoja 3, se consideró la separación de las inversiones por fondos frescos de aquellas ofertas que ingresan para reinversión de fondos colocados con anterioridad. En esta ocasión la hoja está compuesta con un registro de la fecha en la cual se celebra la reunión del Comité Ejecutivo de Inversiones, el número de certificado o documento que está sujeto a reinversión, la institución que realiza la oferta, el régimen al que pertenece (ya que el CEI, realiza inversiones para el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y el Régimen de Riesgos Profesionales), monto de la oferta (esta puede ser en moneda extranjera \$ y en moneda nacional L), la tasa actual que posee la inversión, el instrumento que se oferta, la tasa de interés que se oferta, el plazo y la fecha de vencimiento de la oferta, adicionalmente se incluyó una columna conteniendo observaciones, las cuales son detalladas por los miembros de la Comisión de Apertura y Registro de Ofertas y este es presentado ante el CEI.

El objetivo de esta hoja es realizar una comparación entre las tasas de interés y los plazos originales de los certificados invertidos en comparación con las nuevas ofertas realizadas por las entidades bancarias, con ello se puede generar indicadores de comportamiento para futuras tomas de decisión de inversión.

4.2.4.4 Límites de Inversión

Institución	Cap y Reservas Emisor	Porcentaje permisible de inversión inicial	Ratio con Lim 35%	Ratio con Lim 40%	Límite Prudencial Art. 44-b	Monto Permisible (Exceso)	Ratio con Lim 25%	Límite Prudencial Art. 44-d	Monto Permisible (Exceso)
					40% Cap y Reservas Emisor			25% Cap y Reservas Emisor	
Atlántida	L 7,280,849,154.10	34.00%	97.14%	38.86%	L 2,829,129,957.02	L766,119,031.16	24.29%	L 1,768,206,223.14	-L294,804,702.72
Honduras	L 565,894,184.40	22.00%	62.86%	25.14%	L 142,281,966.36	L142,281,966.36	15.71%	L 88,926,228.98	L 88,926,228.98
Occidente	L 6,040,453,447.90	34.25%	97.86%	39.14%	L 2,364,406,063.89	L2,314,156,063.89	24.46%	L 1,477,753,789.93	L1,427,503,789.93
Trabajadores	L 696,564,038.20	33.00%	94.29%	37.71%	L 262,704,151.55	L94,230,537.44	23.57%	L 164,190,094.72	-L4,283,519.39
Ficensa	L 1,102,589,881.60	34.00%	97.14%	38.86%	L 428,434,925.42	L112,178,039.97	24.29%	L 267,771,828.39	-L48,485,057.06
Banhcafé	L 753,533,635.70	34.75%	99.29%	39.71%	L 299,260,501.04	L279,260,501.04	24.82%	L 187,037,813.15	L167,037,813.15
Banpais	L 4,319,056,329.70	32.25%	92.14%	36.86%	L 1,591,880,761.52	L140,685,017.73	23.04%	L 994,925,475.95	-L456,270,267.84
Ficohsa	L 7,237,886,550.60	33.00%	94.29%	37.71%	L 2,729,717,213.37	L699,834,737.20	23.57%	L 1,706,073,258.36	-L323,809,217.81
Lafise	L 887,721,829.60	33.25%	95.00%	38.00%	L 337,334,295.25	L68,435,218.63	23.75%	L 210,833,934.53	-L58,065,142.09
Davienda	L 2,972,273,648.50	34.75%	99.29%	39.71%	L 1,180,417,248.98	L461,180,939.64	24.82%	L 737,760,780.61	L18,524,471.27
Promerica	L 1,171,248,700.60	34.25%	97.86%	39.14%	L 458,460,205.66	L229,733,270.02	24.46%	L 286,537,628.54	L57,810,692.90
Azteca	L 2,204,038,940.00	31.50%	90.00%	36.00%	L 793,454,018.40	L793,454,018.40	22.50%	L 495,908,761.50	L495,908,761.50
Popular	L 497,041,595.10	33.75%	96.43%	38.57%	L 191,716,043.82	L181,726,487.85	24.11%	L 119,822,527.39	L109,832,971.42
America Central	L 5,813,198,064.10	33.50%	95.71%	38.29%	L 2,225,624,401.68	L1,339,182,897.11	23.93%	L 1,391,015,251.05	L504,573,746.48
Banrural	L 1,375,749,039.80	34.75%	99.29%	39.71%	L 546,368,904.38	-L96,731,509.87	24.82%	L 341,480,565.24	-L128,812,996.98
Finan Credi Q	L 504,918,522.60	33.00%	94.29%	37.71%	L 190,426,414.24	L163,022,258.80	23.57%	L 119,016,508.90	L91,612,353.46

Figura 19. Límites Prudenciales de Inversión

La cuarta hoja del libro de Excel contiene un análisis más profundo basado completamente en el Reglamento de Inversiones para los Institutos de Previsión Social brindado por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, en esta ocasión la hoja contiene el capital y reserva de las diferentes instituciones del sistema bancario y las financieras aprobadas por la CNBS. Lo que se ha realizado en esta hoja es un límite prudencial considerando la volatilidad del capital y reserva de las entidades y los artículos 44.b y 44-d del reglamento antes mencionado.

Junto con la Unidad de Actuaría del Instituto se generaron los análisis correspondientes para el cálculo de los límites prudenciales, el objetivo principal de su elaboración es la prevención del incumplimiento de los límites establecidos por la CNBS, lo cual conllevaría a fuertes sanciones por parte del ente regulador hacia el IHSS. Además se genera un control de las variaciones de los capitales y reservas de las entidades bancarias, evitando así que una caída de esos valores afecte la composición del portafolio.

4.2.4.5 Histórico de Inversiones

Entidad Emisora	Tipo Instrumento	Valor Nominal	Tasa Interés Nominal Anual	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Plazo	Días al vencimiento	codigo sector	codigo instrumento
BANCO CENTRAL DE HONDURAS	LETRAS	L 148,636,000.00	5.99%	28/06/2017	6/9/2017	70	6	42-a	43-x1
BANCO CENTRAL DE HONDURAS	LETRAS	L 222,415,000.00	6.25%	12/07/2017	6/12/2017	147	96	42-a	43-x1
BANCO CENTRAL DE HONDURAS	BONO ESTATAL	L 24,211,000.00	10.75%	20/7/2016	12/11/2025	3402	2952	42-a	43-x1
BANCO CENTRAL DE HONDURAS	BONO ESTATAL	L 429,087,000.00	10.75%	25/7/2016	12/11/2025	3397	2952	42-a	43-x1
BANCO CENTRAL DE HONDURAS	BONO ESTATAL	L 609,937,000.00	10.75%	12/3/2015	12/3/2022	2557	1632	42-a	43-x1
BANCO CENTRAL DE HONDURAS	BONO ESTATAL	L 406,624,000.00	10.00%	12/3/2015	12/3/2020	1827	912	42-a	43-x1
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 44,800,000.00	7.31%	25/7/2017	25/7/2020	1096	1045	42-a	43-x1
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 186,000,000.00	7.31%	25/7/2017	25/7/2020	1096	1045	42-a	43-x1
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 61,900,000.00	7.31%	25/7/2017	25/7/2020	1096	1045	42-a	43-x1
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 67,000,000.00	7.31%	25/7/2017	25/7/2020	1096	1045	42-a	43-x1
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 89,700,000.00	7.31%	25/7/2017	25/7/2020	1096	1045	42-a	43-x1
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 49,400,000.00	7.31%	25/7/2017	25/7/2020	1096	1045	42-a	43-x1
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 40,810,000.00	7.31%	25/7/2017	25/7/2020	1096	1045	42-a	43-x1
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 50,000,000.00	7.31%	5/10/2014	5/10/2024	3653	2555	42-a	43-x1
BANHPROVI	CPF	L 29,140,793.99	7.31%	19/12/2014	30/12/2017	1107	120	42-a	43-d
BANHPROVI	CPF	L 29,140,793.99	7.31%	19/12/2014	30/12/2017	1107	120	42-a	43-d
BANHPROVI	CPF	L 29,140,793.99	7.31%	19/12/2014	30/12/2017	1107	120	42-a	43-d
BANHPROVI	CPF	L 29,140,793.99	7.31%	19/12/2014	30/12/2017	1107	120	42-a	43-d
BANHPROVI	CPF	L 29,140,793.99	7.31%	30/12/2014	30/12/2017	1096	120	42-a	43-d
BANHPROVI	CPF	L 29,140,793.99	7.31%	8/1/2015	30/12/2017	1087	120	42-a	43-d
BANHPROVI	CPF	L 26,073,342.00	7.31%	9/1/2015	30/12/2017	1086	120	42-a	43-d
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 77,575,000.00	10.75%	11/5/2015	12/3/2022	2497	1632	42-a	43-x1
SECRETARIA DE FINANZAS	BONO ESTATAL	L 51,776,000.00	10.00%	11/5/2015	12/3/2020	1767	912	42-a	43-x1

Figura 20. Histórico de Inversiones realizadas

Por último, se presenta la hoja denominada histórico de inversiones, la cual está destinada a la generación de una base de datos de consolidación del portafolio de inversiones, conteniendo las nuevas inversiones aprobadas por el Comité Ejecutivo de Inversiones y las inversiones vigentes que posee el instituto.

En esta ocasión se detalla la entidad emisora, el tipo de instrumento, el monto o valor nominal, las tasas de interés y las fechas de vigencia de las inversiones, generando además los días que faltan para el vencimiento permitiendo brindar una alerta sobre futuros vencimientos y a cada inversión se le clasifica según el código establecido en los Artículos 42 y 43 del Reglamento de Inversiones de la CNBS.

El objetivo de esta última hoja es la consolidación total, un histórico que servirá para la abstracción de múltiples variables las cuales serán bases para análisis que permitan las mejores tomas de decisión en inversiones y logrando un análisis de concentración de instrumentos y entidades.

CAPITULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

1. En base al análisis realizado, el Instituto Hondureño de Seguridad Social, específicamente en el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, posee en la actualidad altos niveles de liquidez, pero en una proyección a futuro (proyección de 10 años), empezará a manifestar señales de iliquidez, lo cual impactará principalmente en las áreas destinadas al otorgamiento de pensiones y subsidios, generando perjuicio directo a los afiliados, de manera sistemática afectará el resto de las áreas administrativas y operativas del régimen.

2. Dentro de las principales razones por las cuales el IHSS cuenta con altas probabilidades de materialización del riesgo de iliquidez provienen de fuentes externas, de las cuales se puede mencionar: mantenimiento de los techos de cotización (insuficientes para hacer frente a las obligaciones), bajo porcentaje de ofertas del mercado para inversión e impacto de la materialización del riesgo de longevidad.

3. El Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte no cuenta con los controles suficientes para poder eliminar el nivel del riesgo de liquidez, para poder generar los mitigantes adecuados, requiere una modificación a su estructura normativa específicamente aquella en los cuales se establecen los techos de cotización para poder solventar las obligaciones adquiridas mediante una adecuada captación de ingresos por contribución de los afiliados activos.

4. Las actuales inversiones del régimen se ven concentradas en más del 50% en títulos valores emitidos por el Estado de Honduras, esto representa un riesgo considerable debido a la trayectoria de incumplimiento en el pago del capital invertido, incentivando a la reinversión al vencimiento provocando peligro de iliquidez, cabe destacar que ocurre lo contrario en el pago de los intereses devengados de las mismas inversiones.

5.2 Recomendaciones:

1. El Instituto Hondureño de Seguridad Social, debe procurar que, en su nueva ley, la cual está a punto de aprobarse, contenga las modificaciones necesarias que permitan romper con los techos de cotizaciones que se han mantenido fijos y han provocado un bajo nivel de contribución con cual favorece a una futura materialización del riesgo de iliquidez.

2. Se debe generar una unidad o un área que permita al Comité Ejecutivo de Inversiones, tener un abanico más amplio de sectores para invertir, mitigando así el riesgo de concentración por instrumento o emisor.

3. El Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte debe elaborar políticas más fuertes sobre el cobro de los capitales al vencimiento de las inversiones realizadas en títulos valores emitidos por las diferentes entidades, específicamente el Estado de Honduras, para evitar los niveles de incumplimiento.

4. Se recomienda la elaboración de un manual o política de límites internos prudenciales de liquidez, conteniendo planes de contingencia y fondeo en caso de generarse una alerta de iliquidez o sobre liquidez respecto a los fondos del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.

5. Las medidas propuestas para mitigar el riesgo de liquidez en el régimen en estudio pueden ser homologadas para los otros dos regímenes con los que cuenta el instituto, con un previo estudio de su viabilidad y factibilidad.

BIBLIOGRAFÍA

- ANSES. (Marzo de 2018). *Jubilaciones y pensiones por tipo de prestación*. Obtenido de <https://www.anses.gob.ar/institucional/datos-abiertos/pasivos/>
- Báez Ibarra, J. (2017). *Todo lo que precisa saber sobre GAP o brecha de liquidez* .
- Ballesteros, L. (29 de Diciembre de 2013). *Control Interno*. Obtenido de Nociones Generales de Control Interno: <https://ballesteroscontrolinterno.wordpress.com/2013/12/29/antecedentes/>
- BBVA. (2018). *BBVA Previsión AFP*. Obtenido de <http://www.prevision.com.bo/>
- BCN. (Marzo de 2017). *El sistema de pensiones de Australia que se contruye a través del ahorro personal*. Obtenido de Biblioteca del Congreso Nacional de Chile: <https://www.bcn.cl/observatorio/asiapacifico/noticias/sistema-pensiones-australia-ahorro-personal>
- Bonos, mucho mas riesgosos de lo que piensas. (16 de Abril de 2015). *NoticiasFinancieras*. Obtenido de <https://search.proquest.com/docview/1673359845?accountid=35325>
- Cancino Velásquez, J. A. (23 de Marzo de 2012). *Evolución de la administración y del pensamiento administrativo*. Obtenido de Gestipolis: <http://www.gestipolis.com/evolucion-administracion-pensamiento-administrativo/>
- Centro Interamericano de Estudios de Seguridad Social. (2014). *Seguridad Social para Todos*. Obtenido de <http://www.seguridadsocialparatodos.org/node/1>
- Chacón Paredes , V. (Agosto de 2008). *El Control Interno como herramienta fundamental contable y controladora de las organizaciones*. Obtenido de www.gestipolos.com

CNBS, C. N. (15 de Agosto de 2017). Reglamento de Inversiones de los Fondos Públicos de Pensiones por parte de los Institutos Públicos de Previsión Social. *Circular CNBS No. 021/2017*. Tegucigalpa, Honduras.

Declaración Universal de Derechos Humanos. (1948). Obtenido de <http://www.un.org/es/universal-declaration-human-rights/>

Decreto No. 140, Ley de Seguro Social . (19 de Mayo de 1959).

Delgado Gomez, P. (21 de Julio de 2018). *El Espectador*. Obtenido de <https://www.elespectador.com/economia/insostenible-e-inequitativo-asi-es-nuestro-sistema-pensional-articulo-801474>

Dubon Guerra, A. G., Lopez Palma, L. J., & Valle Villeda, O. R. (2005). *Simulación financiera de la inversión de los fondos de pensiones del Instituto Hondureño de Seguridad Social (Tesis de Maestría)*. UNITEC, San Pedro Sula.

Durán, C. R. (1997). *Sistemas de Seguridad Social siglo XXI*. Diana.

Forbes. (19 de Diciembre de 2017). *Las claves para entender el conflicto de pensiones en Argentina*. Obtenido de Forbes México: <https://www.forbes.com.mx/las-claves-para-entender-el-conflicto-de-pensiones-en-argentina/>

Funds, D. A. (2018). *El sistema de pensiones neerlandés*.

Hernandez Barros, R., & Martínez, M. I. (2012). *Gestión del riesgo y fundamentos prácticos de solvencia* (Primera ed.). Madrid: Complutence.

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, M. (2010). Metodología de la Investigación. *Quinta*. McGraw-Hill.

IHSS. (2016). *Memoria 2016*.

- IHSS, & Rivera Williams, C. (2009). *Historia de la Seguridad Social en Honduras*. Tegucigalpa.
- IOPS, I. O. (Junio de 2010). Buenas Prácticas IOPS en la Administración de Riesgos de Inversiones Alternativas por parte de los Fondos de Pensiones.
- IOPS, I. O. (Enero de 2011). Buenas Prácticas de la Organización Internacional (OECD)/IOPS para los Sistemas de Gestión de Riesgos para Fondos de Pensiones.
- ISO, I. O. (2018). ISO 31000 - Risk Management.
- ISSS. (2018). *Modificación del salario máximo cotizabile*. San Salvador.
- Koontz, H., & Weihrich, H. (1990). *Administración*. Mc Graw Hill.
- Lawrance , G., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones*. México: Pearson. Obtenido de <https://www.biblionline.pearson.com/Pages/BookRead.aspx>
- Lawrence, J. G., & Chad, J. Z. (2012). *Principios de administración Financiera* (Decimosegunda ed.). México: Pearson Educación.
- LEY MARCO DE PROTECCIÓN SOCIAL. (2015). *Decretpo 56-2015*.
- Marco, F. (2004). *Los Sistemas de Pensiones en America Latina*. Santiago de Chile.
- Mercado, V. d. (1994). *Contratos Mercantiles*. México: Porrúa.
- Murro, E. (2004). *Seguridad Social en América Latina y Conosur: mitos, desafíos, estrategias y propuestas desde una visión sindical*. Montevideo: Friedrich Eberto Stiftung.
- OCDE, BID, & GROUP, W. B. (2015). *Panorama de las Pensiones: América Latina y el Caribe*.
- OIT. (1984). *Introducción a la Seguridad Social*.

ONADICI. (Agosto de 2011). Guías para la Implementación del Control Interno Institucional en el marco del SINACORP. Tegucigalpa, Honduras: Secretaría de Estado en el Despacho Presidencial.

Organización Internacional del Trabajo. (Junio 2001). *89 reunión de la Conferencia Internacional del Trabajo*. Ginebra.

Rosario, A., & Rosario Díaz, J. (2017). *Dirección Financiera: Inversión*. Universidad de Almería. Obtenido de <https://ebookcentral.proquest.com/lib/bvunitecvirtualsp/reader.action?docID=5190165&query=inversión>

Sánchez Flores, O. G. (2000). *La Institución del Seguro en México*. México: Porrúa.

SPChile, S. d. (2018). *Inversión de los Fondos de Pensiones*. Santiago, Chile.

Studies, A. C. (2017). *Melbourne Mercer Global Pension Index*. Melbourne.

Superintendencia de Pensiones . (2012). *Superintendencia de Pensiones de Chile*. Obtenido de <http://www.spensiones.cl/portal/orientacion/580/w3-propertyvalue-6070.html>

Van Horne, J. (1988). *Fundamentos de administración financiera*. México.

Vivanco Florido, J. (2013). *Medición de la liquidez como estrategia de sobrevivencia de las Pymes*. Universidad de Aguascalientes, México, Aguascalientes.

ANEXOS

Anexo 1. Preguntas de Entrevista

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA
Maestría en Dirección Empresarial
Proyecto de Graduación

ENTREVISTA

Código: _____

Análisis del Riesgo de Liquidez en el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte del Instituto Hondureño de Seguridad Social en Inversiones en Bonos del Estado

Objetivo General: Identificar las principales obligaciones del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte, características de las inversiones en bonos del estado, describir las principales actividades de gestión de riesgo.

Instrucciones: Lea cada pregunta al entrevistado de forma clara y ordenada. Escriba la respuesta dada por el entrevistado sin alteración alguna, manteniendo la mayor fidelidad de los datos. Existen preguntas que deberán ser completadas con documentos adjuntos, en estos casos especificar la pregunta a la que pertenecen.

De las obligaciones del Régimen

1. ¿Cuáles son las principales obligaciones mensuales, semestrales y anuales del Régimen?
2. ¿Cuál es el monto aproximado de las obligaciones antes descritas?
3. ¿Cuáles son las principales fuentes de ingreso del régimen?
4. ¿Cuál es el monto aproximado de ingresos totales del régimen?
5. ¿Qué porcentaje de los ingresos antes mencionados corresponden a las inversiones realizadas por el régimen?
6. Del último flujo de efectivo reportado por el IHSS, ¿Cuánto representa el gasto en obligaciones respecto a los ingresos obtenidos?
7. ¿Qué tipo de evaluaciones se realizan a los flujos de efectivo del régimen y con qué frecuencia?
8. ¿Existe un plan de fondeo de contingencia para gestionar los diferentes escenarios para cada situación?
9. ¿El estado es puntual al realizar los pagos de sus obligaciones con el instituto?
10. ¿Con qué porcentaje crecen, anualmente, las obligaciones del régimen?
11. ¿Detalle el monto total de las obligaciones de los últimos 5 años?

De las inversiones

1. ¿Actualmente qué nivel de liquidez presenta el régimen?
2. ¿Se han presentado estados de sobrelíquidez o ilíquidez por parte del régimen?
3. ¿Se poseen límites de tolerancia en cuanto al nivel de liquidez? De ser afirmativo, ¿Qué niveles son considerados tolerables?
4. ¿Cuáles son los principales instrumentos ofertados para inversión de los fondos del régimen?
5. ¿Qué porcentaje de los fondos invertidos pertenecen a bonos del estado?
6. ¿Se establecen restricciones o condicionantes para invertir en bonos del estado?
7. ¿Con qué frecuencia retorna el capital invertido al fondo del régimen en bonos del estado?
8. ¿Con qué frecuencia se reinvierte el capital vencido de los bonos del estado?
9. ¿Con qué frecuencia se recibe pago de intereses por parte de los bonos de estado?
10. ¿Se podría hacer frente a las obligaciones del régimen con únicamente inversiones en bonos del estado?

Gestión de Riesgos

1. ¿Qué áreas son las principales encargadas del monitoreo de ingresos y egresos del régimen?
2. ¿Existe algún comité de riesgos de liquidez, de existir quiénes lo conforman?
3. ¿Existen políticas de liquidez, quiénes las administran y monitorean?
4. ¿Existen planes de contingencia para el manejo del Riesgo de Liquidez en el fondo del régimen?
5. ¿Se buscan alternativas variadas para el manejo de la liquidez del fondo del régimen?
6. En base al último estudio actuarial del régimen, ¿qué nivel de liquidez es requerido para hacer frente a las obligaciones de los próximos 5 años?
7. ¿Existe una matriz de riesgos donde se plasmen las áreas más críticas donde se pueda materializar el riesgo de liquidez?