

## **INTERBOLSA MAS QUE UN DESCALABRO, FUE LA MATERIALIZACIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ.**

## **INTERBOLSA MORE THAN A CRACK, WAS THE FULLFILLMENT OF THE LIQUIDITY RISK.**

---

Yefry Damián Susa Cordero<sup>1</sup>

Fundación de la Cámara de Comercio de Bogotá UNIEMPRESARIAL

Bogotá D.C. Colombia

### **Resumen**

Este artículo explora los conceptos básicos de riesgo financiero, como se debe gestionar y la toma de decisiones frente a este mismo. Hace énfasis en la gestión del riesgo de liquidez tomando el caso de Interbolsa y su crisis en el 2012, en donde y aunque la mayoría de estudios muestran el descalabro como un riesgo operacional que se consolidó, lo que realmente llevó a Interbolsa a ser intervenida fue el no pago de sus obligaciones, declarándose ilíquido en el momento en que ningún banco financió sus necesidades de capital de trabajo.

Palabras clave: cobertura, flujo de caja, haircut, IRL, liquidez, riesgo, Flujos de caja.

### **Abstrac**

This article explores the basic concepts of financial risk, how to manage it and how to make decisions about it. Emphasizes the management of liquidity risk taking the case of Interbolsa and its crisis in 2012, where and although most studies show the disaster as an operational risk that is consolidated, what really led Interbolsa to be intervened was

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

the non-payment of their obligations, declaring themselves illiquid at the moment in which no bank financed their working capital needs.

**Key words:** Cash flow, haircut, hedge, IRL. liquidity, risk.

## Introducción

Los riesgos están asociados a cada actividad de la vida del ser humano desde el momento en que toma una decisión, así sea en el más simple actuar de la vida, corre el riesgo alguno con mayores efectos que otros, ya sean positivos o negativos. En el área financiera se puede definir el riesgo de forma generalizada como, la probabilidad de incurrir en una pérdida o ganancia de un activo o capital no prevista. Para el caso aplicado de riesgo de liquidez se podría referir:

“El riesgo de liquidez de mercado o a corto plazo se refiere a la dificultad o imposibilidad de la institución de adquirir o cubrir sus activos oportunamente mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente, así como al impacto que pueden presentar los precios al salir a liquidar las posiciones de forma inmediata” (Parada, 2015)

Aunque el ámbito financiero segmenta el riesgo en mas modelos como los son el de mercado, de cambio, tipo de interés, de crédito, de país, sistemático, etc. Para el caso haremos énfasis en el de liquidez que nos permite dar más aportes a la postura de Interbolsa cuando en el 2012 solicito un préstamo al banco BBVA por \$ 17.000´000.000 de pesos intradía para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus clientes que al no cancelarlo a tiempo destapo la grave crisis de liquidez y sobre apalancamiento que presentaba la compañía. Se debe de tener en cuenta que Interbolsa manejo operaciones muy al margen de la ley al sobre apalancarse y utilizar la llamada posición propia con los repos de Fabricato, pero nunca incurrió en un acto irregular hasta la época del suceso, lo cual supone que la superintendencia financiera tuvo que intervenir solo cuando se causó el riesgo de liquidez y que se llegaron a ver afectados las inversiones de los clientes.

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

## **Riesgos Financieros**

La palabra riesgo del latín *risicare* que traduce atreverse a transitar por un camino peligroso, puede llevar a entender un poco más el concepto de riesgo que dicho de otra forma genera incertidumbre por el desconocimiento del resultado final de una decisión, que en este caso es financiera y conlleva a la posible pérdida o ganancia de la posición tomada en un activo o capital de inversión. La medición del riesgo financiero se subdivide en tipos de riesgo como el de mercado, de cambio, de tipo de interés, de crédito, operativo, soberano, sistemático, de país, y de liquidez, todos enfocados en el ámbito financiero influyen en la posible materialización de un riesgo financiero.

### **Riesgo de mercado.**

Este se determina como la posibilidad de incurrir en pérdidas por las fluctuaciones del mercado la variar el precio de un activo. Algunos riesgos asociados también son el riesgo de cambiario y el de tasa de interés, ya que al variar alguna de estas generaría una posible pérdida o ganancia no planeada.

### **Riesgo cambiario.**

Al invertirse o tener activos e instrumentos financieros en una moneda extranjera, se está sujeto al riesgo cambiario, dada la volatilidad de las economías tanto la local como la extranjera, la cual genera un nivel de riesgo elevado.

### **Riesgo de tipo de interés.**

Este riesgo va asociado directamente con la economía del país y la política fiscal y tributaria ya que los gobiernos utilizan la tasa de interés como instrumento para regular algunos indicadores macroeconómicos. Se ve el nivel de riesgo según el nivel de apalancamiento a tasas variables de las compañías y el uso de la banca para financiarse y su injerencia en el precio de los títulos.

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

### **Riesgo de crédito.**

Explicado como la probabilidad de incumplimiento de una obligación contractual entre dos partes. Este incumplimiento y dependiendo de su magnitud puede llevar a la causación del riesgo de liquidez, desencadenando una cadena de incertidumbre en las diferentes áreas de una compañía, así como del gobierno o una persona natural.

### **Riesgo operativo.**

Siendo uno de los riesgos más extensos en su medición, por la cantidad de elementos y sujetos que participan en su gestión ya que se involucran procesos, personas, sistemas internos, y eventos externos, que generan gran incertidumbre ya que cualquier falla de uno de estos implicaría una pérdida financiera. De este mismo también se podría generar riesgos legales.

### **Riesgo país**

El riesgo país surge como una inminente forma de medir la solvencia de los países en temas de pago de deudas y de comercio exterior, por tal medición se debe de tener en cuenta políticas macroeconómicas, tendencias políticas, políticas fiscales, que dan una luz del futuro del país de su posibilidad de caer en default.

### **Riesgo sistemático.**

Este es un riesgo inherente del mismo sistema, que para el caso es el financiero en el que no todo está regulado y en algunos casos las autoridades permiten algunas flexibilidades a las instituciones que lo conforman, y principalmente se caracteriza que al estar tan entrelazado en una red de usuario clientes inversores y terceros tiene la fragilidad de que cuando se efectúa una crisis el contagio se en cascada y todo el sistema sufre, como el caso puntual de la crisis subprime en Estados Unidos, que tuvo repercusiones en el sistema financiero mundial.

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

## Riesgo de Liquidez

Para entender Riesgo de liquidez, es necesario entender el termino liquidez,

“La liquidez de un determinado activo mide su capacidad para ser transformado en numerario (rápidamente y con una reducida pérdida de valor) de modo a que pueda ser utilizado como medio de cambio en transacciones.” (Nunes, 2015)

Siguiendo a Nunes, las dos las características principales de un activo líquido, es que se pueda transar en el menor tiempo posible y que se incurra en las menores perdidas por su transacción. Para este caso la liquidez se puede considerar subjetiva, así como el valor de los activos ya que según los sujetos implicados abran activos mas líquidos para unos, que para otros; Claro ya que hoy en día tenemos instrumentos homogéneos como el dinero que nos permite tener una referencia de un activo líquido. Para el caso aplicado la liquidez en el análisis financiero, hace referencia a la capacidad de empresas, instituciones o personas naturales de cumplir las obligaciones en el corto plazo, es decir, cancelar a sus clientes, proveedores y acreedores financieros.

Generalizando en el termino de riesgo de liquidez, este mismo seria la incertidumbre ante la eventualidad de incurrir en el no pago de sus obligaciones a corto plazo en los tiempos estipulados, aunque también en el de largo plazo, así como lo estipulo Basile III emitida en diciembre del 2010 después de la crisis subprime de 2008 en donde se materializo un gran riesgo de liquidez que a su vez llevo al sistémico. A partir de entonces el riesgo de liquidez tomo gran importancia a nivel internacional, dado mas relevancia y generando nuevos indicadores como lo son el (LCR) coeficiente de cobertura de liquidez, (NSFR) coeficiente de financiación estable neta, para el caso de Colombia Decreto 1771 del ministerio de hacienda y crédito público de la república de Colombia (2012) mediante el cual se establece el (IRL) indicador de riesgo de liquidez como herramienta de control y vigilancia.

### LCR

El Coeficiente de Cobertura de Liquidez (LCR) exige que los bancos mantengan suficientes activos líquidos de alta calidad para resistir 30 días en un escenario de financiación bajo tensión especificado por los supervisores.

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

La siguientes seria la forma adecuada de calcular este coeficiente

$$LCR = \left( \frac{\text{Fondo HQLA}}{\text{Salidas de efectivo netas totales durante los siguientes 30 días naturales}} \right) \geq 100\%$$

## NSFR

El coeficiente de financiación estable neta (NSFR) es un indicador estructural a largo plazo diseñado para paliar desajustes de liquidez. Cubre la totalidad del balance y ofrece incentivos a los bancos para que utilicen fuentes de financiación estables.

$$NSFR = \left( \frac{\text{Cantidad de financiación estable disponible}}{\text{Cantidad de financiación estable requerida}} \right) \geq 100\%$$

o

$$NSFR = \frac{\text{Activos ponderados de nivel I} + \text{Activos ponderados nivel II}}{\text{Salidas de efectivo} - \min(\text{Entradas de dinero}, 0.75 * \text{Salidas de efectivo})}$$

## IRL

Mide la capacidad de los activos líquidos registrados y de los ingresos esperados de una organización, para cubrir las salidas también estimadas en un periodo acumulado de tiempo. Para poder hacer la medición, se requiere de información detallada para la estimación de los activos líquidos y de los valores esperados de ingresos y salidas.

$$IRL = ALM - RLN$$

ALM: Activos líquidos ajustados por 'liquidez de mercado' y riesgo cambiario, en la fecha de la evaluación.

RLN: Requerimiento de Liquidez Neto estimado para la primera banda o la sumatoria de las tres primeras banda de tiempo, según corresponda.

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

El Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) en cada fecha de evaluación será la diferencia de los activos líquidos ajustados por 'liquidez de mercado' y riesgo cambiario (ALM), y el requerimiento de liquidez neto total de la primera (1ª) banda, o de la sumatoria de las tres (3) primeras bandas de tiempo (RLN), según corresponda este será un valor absoluto o en monto

También se pueden expresar en términos de razón o coeficiente de la siguiente manera donde el indicador lo podremos expresar en términos relativos

$$IRL = \frac{ALM}{RLN}$$

Uno de los componentes a la hora de evaluar riesgos también son los llamados Haircut, el cual constituye una garantía básica en el momento de realizar una operación, el cual toma un margen del valor del activo este porcentaje se le determina como haircut el cual será determinado en razón del riesgo que perciba el prestamista; Este mismo tiene gran relevancia en los acuerdos de recompra o repos.

## **Caso Interbolsa**

Creada en 1990 como Interbolsa S.A. en la ciudad de Medellín figurando como fundador el señor Rodrigo Jaramillo, creada como una empresa de corretaje de valores de carácter pequeño que luego en 1997 se unió con Juan Carlos Ortiz, quien también se desempeñaba como comisionista de bolsa quien le aportó gran conocimiento a la firma impulsándola a crecer. Pero su consolidación se dio después del año 2000 con la adición de Victor Maldonado quien le dio gran capital y diversificando sus inversiones en diferentes sectores económicos colombianos, catapultándola hacia finales de 2007 como una de los mayores jugadores del mercado de valores teniendo una utilidad neta de \$23.235 millones sobre un patrimonio total de \$155.084 Millones, Activos totales de 1.907.797 Millones y Pasivos totales de \$1.752.712 Millones. Fue tal el crecimiento de la compañía que crearon un negocio de Holding conocida como Interbolsa Holding S.A

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

Sociedad de Inversiones. De tal forma que expandieron operaciones a Panamá, Brasil y México y Estados Unidos.

Realmente Interbolsa siempre estuvo con sus operaciones al límite de lo permitido por la ley y aprovechando los vacíos legales que se presentan al momento de regular el sistema financiero y de mercado de valores. Gran parte de los manejos inadecuados los hacían mediante repos (obligaciones financieras de compra/venta de valores con el compromiso de recomprarlo o revenderlos después de un tiempo).

### **Repos de Fabricato el punto de quiebre**

Gran parte de lo que hicieron con los repos de acciones de Fabricato fue inflar el valor de estos que pasaron de valer 12 pesos a 97 pesos, un incremento de alrededor del 800%, pero no solo el incremento tan escandaloso los puso en evidencia, sino que también el tiempo en que lo hicieron pues al término de 11 meses las acciones de la compañía duplicaron su valor. En este caso se puede tartar como de mera especulación o como el va i ven de la oferta y la demanda, hasta ahí no había nada de irregular solo la ambición de querer ganar cada vez más dinero en el menor tiempo posible.

Pero como era posible esta estrategia, en los repos existe la parte pasiva quien cede temporalmente las acciones a otra persona activa a cambio de un préstamo quien se compromete a pagarlo en un plazo no mayor a un año. Es entonces donde se hace evidente uno de los elementos que estudia el riesgo de liquidez, que este caso es el haircut que hace válido ese porcentaje para garantizar su dinero dándole en este caso se aplicaba el 40% que quedaba guardado y 60% restante era entregado al deudor. Hasta aquí no hay ningún problema este es el funcionamiento normal de los repos que son regulados, caso que se tiene que revisar muy bien es el comportamiento del activo subyacente de los repos que para este caso era el precio de la acción de Fabricato, pues según su volatilidad se vera afectado su precio. Según (Jimenez, 2014)“si tomamos una acción muy líquida y tiene adecuada cobertura, no hay problema en que el monto de repos sea importante. El problema es que la acción no tenga liquidez” (Oscar, 2014)

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

xEntonces el problema fue la avaricia y el inundar el mercado con Repos de Fabricato que se terminaron volviendo títulos basura, con poca liquidez y llenos de especulación que inflo sus precios.

Para ese momento el nivel de apalancamiento de Interbolsa rondaba el 90% y los compromisos por transferencias de operaciones simultaneas llegaba al 76% Y 48%. Todo se cayo el 1 de noviembre cuando Interbolsa tenía que pagar un crédito intradía por un valor de \$20.000 millones no lo pudo realizar, ya en este caso la compañía se vio obligada a comunicar esta no pago de la deuda a la superintendencia financiera, que hasta el momento solo había revisado muy por encima el accionar de la empresa, pero que ante esta eventualidad se vio obligada a ordenar su intervención.

**Tabla 1.1 Estructura del Balance 2010- 2011**

CUENTA	Nombre Cuenta	2010		2011	
100000	<b>ACTIVO</b>	<b>1.618.584,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.309.127,18</b>	<b>100,00%</b>
110000	DISPONIBLE	4.529,09	0,28%	4.094,19	0,31%
120000	INVERSIONES OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y POSICIONES ACT	1.538.025,22	95,02%	1.203.557,23	91,94%
130000	DEUDORES	75.257,54	4,65%	100.129,39	7,65%
150000	PROPIEDADES Y EQUIPO	511,20	0,03%	314,25	0,02%
170000	DIFERIDOS	358,97	0,02%	302,71	0,02%
180000	OTROS ACTIVOS	-	0,00%	985,01	0,08%
190000	VALORIZACIONES	98,02	-0,01%	255,60	-0,02%
200000	<b>PASIVO</b>	<b>1.480.591,16</b>	<b>91,47%</b>	<b>1.175.392,79</b>	<b>89,78%</b>
210000	OBLIGACIONES FINANCIERAS PARTE CORRIENTE Y POSICIONES PASIVAS EN OPERACIONES DE	1.475.763,69	91,18%	1.166.150,10	89,08%
220000	OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	-	0,00%	119,72	0,01%
230000	CUENTAS POR PAGAR	2.968,43	0,18%	6.432,06	0,49%
240000	IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	140,00	0,01%	1.339,09	0,10%
250000	OBLIGACIONES LABORALES	1.107,84	0,07%	1.153,13	0,09%
260000	PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	611,20	0,04%	198,69	0,02%
300000	<b>PATRIMONIO</b>	<b>137.992,84</b>	<b>8,53%</b>	<b>133.734,40</b>	<b>10,22%</b>
310000	CAPITAL SOCIAL - VALOR NETO -	3.000,00	0,19%	3.000,00	0,23%
320000	SUPERAVIT O DFICIT DE CAPITAL	86.236,02	5,33%	88.517,09	6,76%
330000	RESERVAS	20.551,11	1,27%	28.427,85	2,17%
340000	REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	-	0,00%	-	0,00%
360000	RESULTADOS DEL EJERCICIO	28.205,72	1,74%	13.789,46	1,05%
	<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>1.618.584,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.309.127,19</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos de la Superintendencia Financiera tomada de (Aguilar Varela & Gutierrez Orjuela, 2014)

Así mismo evidenciamos la gran cantidad de operaciones simultaneas con las que se apalancaba Interbolsa y más en este caso con Fabricato haciendo así que este tipo de compromisos rondara por niveles del 76% del total de sus obligaciones, generando evidentemente un gran riesgo de incurrir en lliquidez y dado que su flujo de caja y el

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

capital de trabajo era muy ajustado, se apalancaba con créditos intradía, con el fin de cumplir con sus compromisos diarios de liquidez. Esta sería una estrategia difícil de mantener, ya que los bancos empezaron a observar los anormales crecimientos de la acción de Fabricato, y la baja liquidez de esta misma en el mercado.

**Tabla 1.2 Principales compromisos 2010 - 2011**

CUENTA	NOMBRE	2010	%	2011	%
120400	INVERSIONES NEGOCIABLES EN TITULOS PARTICIPATIVOS - RECURSOS PROPIOS	45.324,03	2,95%	53.815,76	4,47%
120500	INVERSIONES NEGOCIABLES EN TITULOS DE DEUDA PUBLICA INTERNA - RECURSOS PROPIOS	1.225,27	0,08%	1.229,68	0,10%
120700	INVERSIONES NEGOCIABLES EN TITULOS DE DEUDA PRIVADA - RECURSOS PROPIOS	208,22	0,01%	7.056,76	0,59%
121400	INVERSIONES DISPONIBLES PARA LA VENTA EN TITULOS PARTICIPATIVOS - RECURSOS PROP	2.411,61	0,16%	3.056,53	0,25%
122300	COMPROMISOS DE TRANSFERENCIA EN OPERACIONES SIMULTANEAS	1.169.661,64	76,05%	574.108,84	47,70%
122400	CONTRATOS DE FUTUROS DE ESPECULACION	229,58	-0,01%		0,00%
126500	OPERACIONES DE CONTADO TITULOS PARTICIPATIVOS Y DE DEUDA PRIVADA CUMPLIMIENTO T+	133,89	0,01%	195,12	0,02%
126700	CONTRATOS FORWARD - DE ESPECULACION		0,00%	337,60	0,03%
126800	DERECHOS DE TRANSFERENCIA EN OPERACIONES SIMULTANEAS EN VALORES DE DEUDA PUBLICA	232.112,11	15,09%	395.234,98	32,84%
126900	DERECHOS DE RECOMPRA EN OPERACIONES SIMULTANEAS SUBYACENTE TITULOS DE DEUDA PRIV	74.228,43	4,83%	159.548,08	13,25%
127100	DERECHOS DE TRANSFERENCIA -REPOS- INVERSIONES NEGOCIABLES - EN VALORES DE DEUDA	12.325,76	0,80%	4.610,12	0,38%
128100	COMPROMISOS DE REVENTA DE INVERSIONES EN OPERACIONES SIMULTANEAS		0,00%		0,00%
128400	OPERACIONES A PLAZO DE CUMPLIMIENTO EFECTIVO DEUDA PUBLICA	360,23	-0,02%		0,00%
129000	OPERACIONES A PLAZO DE CUMPLIMIENTO FINANCIERO	1,76	0,00%		0,00%
129400	TITULOS ENTREGADOS EN GARANTIA EN CONTRATOS DE FUTUROS Y OPERACIONES A PLAZO	982,30	0,06%	4.505,27	0,37%
<b>TOTAL</b>		<b>1.538.025,22</b>	<b>100%</b>	<b>1.203.698,74</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos de la Superintendencia Financiera tomada de (Aguilar Varela & Gutierrez Orjuela, 2014)

## Conclusiones

Los riesgos están en la cotidianidad de la vida, frente a cada decisión, frente a cada suceso, cada acción genera una reacción y el análisis del riesgo busca medir, cuantificar y calificar los posibles escenarios de las decisiones y acciones que tomamos, esto con el fin de minimizar los impactos y efectos de las decisiones tomadas.

El Riesgo financiero nos da indicadores que nos permiten hacer control, redireccionar medir y cuantificar las posibles pérdidas o ganancias de capital. Hay estrategias como el

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

árbol de decisiones que ayuda en la toma de una decisión sencilla a la hora de invertir, dándole un valor a riesgo que sale de probabilidades de mercado, o de ocurrencia de ciertos tipos de eventos, y de esta forma analizar la mejor decisión en temas de rentabilidad o utilidad. Hay modelos muchos mas complejos en los que se analiza según los grados de volatilidad y varianza de los mercados su nivel de riesgo ayudando a diversificar portafolios de inversión. Aunque pareciera que tomar elevados riesgos seria la llegada a una inminente perdida, hay que recordar que las mayores ganancias se tienen cuando se toman grandes riesgos, el hecho no esta en evitarlos, pues nunca habrá una tendencia a desaparecer del riesgo siempre estará allí, implícito, lo ideal es tomar riesgos medidos, calculados, que permiten margen de maniobrabilidad y de toma de decisiones, y siempre bajo el parámetro de la ley.

En el caso de Interbolsa se evidencia la toma decisiones se realizaron dándole prelación al alto grado de riesgo que se evidenciaba en cada uno de sus malos manejos, no la no reacción frente a estos ya sea porque no los tenían previstos o porque siempre en búsqueda de grandes y rápidas rentabilidades que tocaban la línea de lo ilegal y lo que se define como ética en los negocios. Durante la investigación del caso se observa casos de riesgo operativo, ya que las operaciones que realizaban estaban asociadas a un alto riesgo al no diversificar mejor su portafolio, y al manejar un alto grado apalancamiento en la llamada posición propia, a pesar de esto nada estaba fuera de lo legal, ya que cumplían sus compromisos y todas las operaciones que manejaban estaban “reguladas” por Superintendencia Financiera, le AMV y el Banco de la república. El riesgo reputacional claramente se incurrió cuando, cuando las entidades financieras en especial aquellas que les otorgaban los créditos intradías decidieron no prestarles al darse cuenta que la acción de Fabricato estaba posiblemente inflada en su precio.

Definitivamente el riesgo de liquidez fue el determinante para que la Superintendencia decidiera intervenir y evidenciara que desde hacía tiempo venia apalancando su capital de trabajo ya que su flujo de caja se encontraba totalmente en desface con sus necesidades diarias, principalmente por la inminente cantidad de inversionistas que

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

empezaron a pedir el pago de sus repos y el retiro de sus inversiones, por los rumores de que los malos manejos de que las acciones de Fabricato estaban sobrevaloradas.

Es por esto que hoy en día existen mayores controles frente a estas entidades, y el Indicador de riesgo de liquidez a tomado tanta relevancia a nivel mundial que Basilea III le dedica un capítulo especial al ser uno de los mayores riesgos de contagio del sistema financiero entre bancos, asegurados y demás intermediarios del mercado, así como también significa un gran riesgo para las economías de los países y entre los países.

## **Bibliografía**

<https://www.semana.com/nacion/articulo/la-verdad-sobre-comisionista-interbolsa/267355-3>

<http://www.redalyc.org/html/877/87713709/>

<http://www.ptolomeo.unam.mx:8080/xmlui/bitstream/handle/132.248.52.100/7447/tesis.pdf?sequence=1>

<https://www.elespectador.com/noticias/economia/interbolsa-incurrido-bbva-articulo-392239>

Alfonso de Lara Haro, 2005 3era edición, Medición y control de riesgos financieros. Limusa Noriega editores. México

[https://es.wikipedia.org/wiki/Riesgo\\_financiero](https://es.wikipedia.org/wiki/Riesgo_financiero)

Alan Elizondo, 2012, Medición integral del riesgo de crédito. Limusa Noriega editore. México

<https://es.wikipedia.org/wiki/Riesgo>

<http://www.asobancaria.com/sabermassermas/que-riesgo-pais-como-afecta/>

<http://www.old.knoow.net/es/cieeconcom/economia/liquidez.htm>

[https://www.bis.org/bcbs/publ/d424\\_hlsummary\\_es.pdf](https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_hlsummary_es.pdf)

[http://repository.udem.edu.co/bitstream/handle/11407/2206/TG\\_ERF\\_9.pdf?sequence=1](http://repository.udem.edu.co/bitstream/handle/11407/2206/TG_ERF_9.pdf?sequence=1)

[https://www.bis.org/bcbs/publ/d295\\_es.pdf](https://www.bis.org/bcbs/publ/d295_es.pdf)

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name...doc>

[http://www.wikiriesgo.com/index.php/Riesgo\\_de\\_liquidez#Indicador\\_de\\_riesgo\\_de\\_liquidez\\_.28IRL.29](http://www.wikiriesgo.com/index.php/Riesgo_de_liquidez#Indicador_de_riesgo_de_liquidez_.28IRL.29)

<https://intellectum.unisabana.edu.co/bitstream/handle/10818/11159/Andr%C3%A9s%20Felipe%20S%C3%A1nchez%20Clopatofsky%28TESIS%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

<https://www.semana.com/nacion/articulo/la-verdad-sobre-comisionista-interbolsa/267355-3>

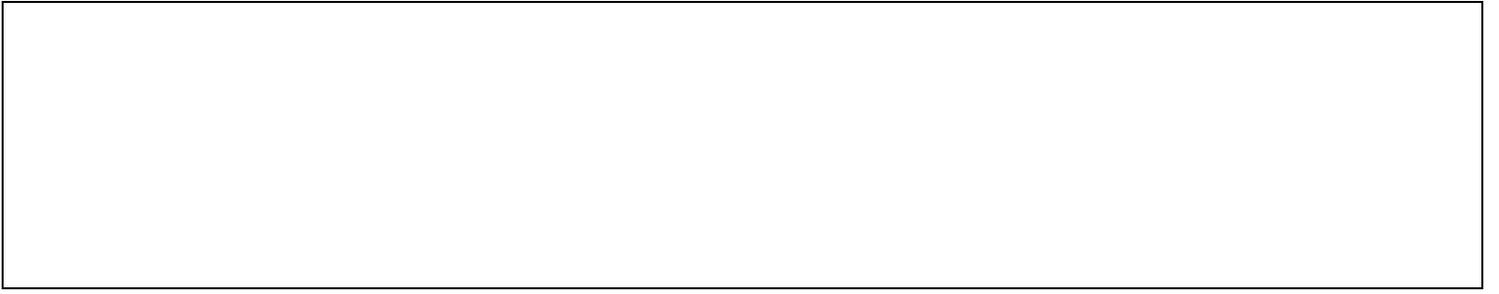
<http://economipedia.com/definiciones/repo.html>

<http://www.elpais.com.co/economia/en-interbolsa-fallo-la-liquidez-afirma-uno-de-sus-socios.html>

<sup>1</sup>Estudiante de último semestre de Finanzas y Comercio exterior, ponente para Diplomado en Planeación Financiera y Análisis del Riesgo.

**FICHA BIBLIOGRÁFICA DE DOCUMENTO DE OPCIÓN DE GRADO**

<b>TITULO COMPLETO</b>		
<b>INTERBOLSA MAS QUE UN DESCALABRO, FUE LA MATERIALIZACIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ.</b>		
<b>AUTORES</b>		
<b>Apellidos completos</b>	<b>Nombres completos</b>	
Susa Cordero	Yefry Damián	
<b>TUTOR DE TRABAJO DE GRADO</b>		
<b>Apellidos completos</b>	<b>Nombres completos</b>	
León	Alexander	
<b>PROGRAMA ACADÉMICO</b>		
<b>Nombre del programa</b>	<b>Tipo de programa (marque con una x)</b>	
Finanzas y Comercio Exterior	Pregrado	X
	Especialización	
	Maestría	
<b>CIUDAD</b>	<b>AÑO DE PRESENTACIÓN DEL TRABAJO DE GRADO</b>	<b>NÚMERO DE PÁGINAS</b>
Bogotá D.C.	2018	13
<b>PALABRAS CLAVES</b>		
<b>Español</b>	<b>Inglés</b>	
cobertura	hedge	
flujo de caja	Cash flow	
haircut	haircut	
liquidez	liquidity	
IRL	IRL	
riesgo	risk	
<b>RESUMEN</b>		
<b>(Máximo 250 palabras)</b>		
<p>Este articulo explora los conceptos básicos de riesgo financiero, como se debe gestionar y la toma de decisiones frente a este mismo. Hace énfasis en la gestión del riesgo de liquidez tomando el caso de Interbolsa y su crisis en el 2012, en donde y aunque la mayoría de estudios muestran el descalabro como un riesgo operacional que se consolido, lo que realmente llevo a Interbolsa a ser intervenida fue el no pago de sus obligaciones, declarándose ilíquido en el momento en que ningún banco financio sus necesidades de capital de trabajo.</p>		



**LICENCIA DE USO A FAVOR DE LA FUNDACIÓN UNIVERSITARIA EMPRESARIAL DE LA  
CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ – UNIEMPRESARIAL, POR PARTE DE  
ESTUDIANTES.**

Los suscritos

\_\_\_\_\_ Yefry Damián Susa Cordero \_\_\_\_\_ con C.C. N° \_\_\_\_\_ 1100955008 \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ con C.C. N° \_\_\_\_\_,

\_\_\_\_\_ con C.C. N° \_\_\_\_\_

actuando en calidad de autor(es) de la (obra), (el trabajo de grado),  
(presentación), (conferencia), (escrito en general, que lleva por título

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

elaborada para efectos de \_\_\_\_\_ Diplomado \_\_\_\_\_ (optar por el título) (participar  
en el seminario o evento), de Planeación Financiera y Análisis de Riesgo, \_\_\_\_\_  
(Programa académico)

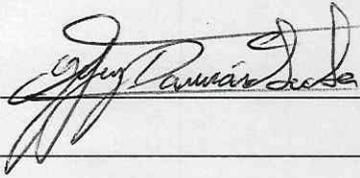
Hago entrega a UNIEMPRESARIAL de una copia de dicho trabajo académico en formato digital o electrónico (CD-ROM, etc.) otorgando licencia o autorización de uso sobre la misma, para que en los términos de la Decisión Andina 351, la Ley 23 de 1982 y demás normas aplicables, realice los actos de explotación de los derechos patrimoniales y de manera especial, para que la divulgue, reproduzca, comunique al público y la ofrezca en préstamo al público. La presente licencia o autorización se extiende no solo a la fijación en medio o formato físico, analógico o material, sino también al medio virtual, electrónico, óptico, usos de red, Internet, extranet, intranet, repositorio institucional y demás formatos conocidos o por conocer.

El autor de la obra, manifiesta de igual manera que la obra objeto de esta licencia o autorización de uso es creación original y que se realizó sin infringir los derechos de autor que le correspondan a terceros.

PARÁGRAFO: Si llegase a presentarse cualquier tipo de reclamación o acción por parte de un tercero en cuanto a los derechos de autor sobre la obra en mención, asumiré la responsabilidad, dejando indemne a UNIEMPRESARIAL y saliendo en defensa de los derechos aquí autorizados.

Para constancia se firma el presente documento en \_\_\_\_\_, el año \_\_\_\_\_ del mes \_\_\_\_\_ a los \_\_\_\_\_ días.

FIRMA

Firma		C.C.	<u>1.100.955.008</u>
Firma	_____	C.C.	_____
Firma	_____	C.C.	_____

Bogotá D.C., 31 de mayo de 2018

Señores  
Dirección Académica y Empresarial  
**UNIEMPRESARIAL**  
Ciudad

Respetados Señores:

Por medio de la presente hago entrega del trabajo de grado para optar al título de  
Diplomado en Planeación Financiera y Análisis de Riesgo

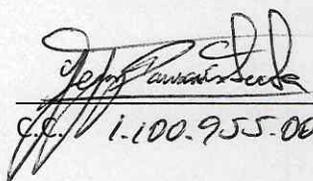
---

---

---

---

Cordialmente,



C.C. 1.100.955.008