

**Costo-beneficio financiero para la implementación de un manual
de procedimientos administrativos de inversiones
para un fideicomiso**
(Tesis de Maestría)

Luis Fernando Monterroso Santos

Lic. Moisés Mardoqueo Sapón Ulín (**Asesor**)

M.Sc. Edna Miranda de Juárez (**Revisora**)

Guatemala, mayo 2018

Autoridades de Universidad Panamericana

M. Th. Mynor Augusto Herrera Lemus

Rector

Dra. Alba Aracely Rodríguez de González

Vicerrectora Académica

M. A. Cesar Augusto Custodio Cobar

Vicerrector Administrativo

EMBA. Adolfo Noguera Bosque

Secretario General

Autoridades de la Facultad de Ciencias Económicas

M.A. Ronaldo Antonio Girón Díaz

Decano

Licda. Nancy Lam

Coordinadora

Guatemala, marzo del 2018

Señores

Facultad de Ciencias Económicas

Presente

Por este medio doy fe que soy autor de la tesis titulada **“Costo-beneficio financiero para la implementación de un manual de procedimientos administrativos de inversiones para un fideicomiso”** y confirmo que respeté los derechos de autor de las fuentes consultadas y consigné las citas correspondientes.

Acepto la responsabilidad como autor del contenido de la presente tesis de maestría y para efectos legales soy el único responsable del contenido del presente trabajo.

Atentamente,



Lic. Luis Fernando Monterroso Santos

Maestría en Finanzas Empresariales

Carné No.: 1018215



REF.:C.C.E.E.MSC.CT.A01-PS.03.2018

LA DECANATURA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
GUATEMALA, 05 de abril de 2018
DICTAMEN

Tutor: Lic. Moises Mardoqueo Sapón Ulin

Revisor: Lcda. Edna Miranda de Juarez

Carrera: Maestría Finanzas Empresariales

Tesis titulada: "Costo-beneficio financiero para la implementación de un manual de procedimientos administrativos de inversiones para un fideicomiso".

Presentada por: Luis Fernando Monterroso Santos.

Decanatura autoriza la impresión, como requisito previo a la graduación profesional.

En el grado de: Magister



M.A. ~~Ronald Antonio~~ Giron DIAZ
Decano

Facultad de Ciencias Económicas

Licenciado: Moisés Mardoqueo Sapón Ulin
Contador Público y Auditor
Auditoría y Consultoría

Guatemala, 23 de noviembre de 2017.

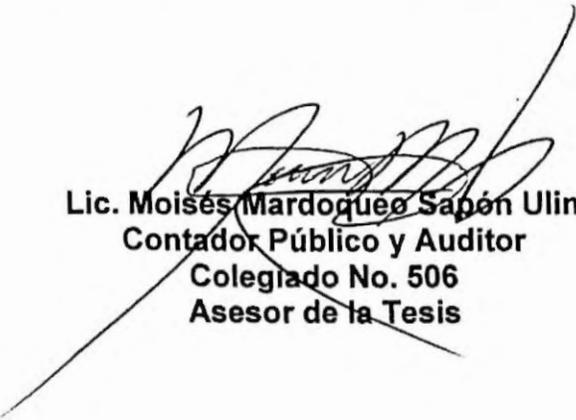
Señores
Facultad de Ciencias Económicas
Maestría en Finanzas Empresariales
Universidad Panamericana
Guatemala, Guatemala

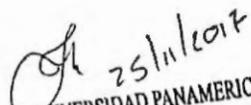
Estimados Señores:

En relación a la asesoría de tesis del tema "**Costo-beneficio financiero para la implementación de un manual de procedimientos administrativos de inversiones para un fideicomiso**" realizada por el estudiante Luis Fernando Monterroso Santos , estudiante de la Maestría en Finanzas Empresariales de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Panamericana, he procedido a la asesoría de la misma, observando que cumple con los requerimientos establecidos en la reglamentación de la referida Universidad, por lo tanto doy el dictamen de Aprobado al tema desarrollado.

Al ofrecerme para cualquier aclaración adicional, me suscribo de ustedes.

Atentamente,


Lic. Moisés Mardoqueo Sapón Ulin
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 506
Asesor de la Tesis


 UNIVERSIDAD PANAMERICANA
Flor de María Alvarado
ASISTENTE LICENCIATURAS Y MAESTRÍAS
FACULTAD CIENCIAS ECONÓMICAS
CAMPUS EL NARANJO

Guatemala, 7 de marzo de 2018

Señores
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Panamericana
Presente

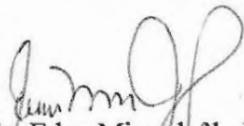
Estimados señores:

En relación al trabajo de tesis titulada **“Costo-beneficio financiero para la implementación de un manual de procedimientos administrativos de inversiones para un fideicomiso”**, realizado por el licenciado Luis Fernando Monterroso Santos, carné 1018215, estudiante de Maestría en Finanzas Empresariales, he procedido a revisión del mismo, haciendo constar que cumple con los requerimientos de estilo establecidos en la reglamentación de Universidad Panamericana.

De acuerdo con lo anterior, extiendo por este medio dictamen de aprobado.

Al ofrecerme para cualquier aclaración adicional, me suscribo de ustedes.

Atentamente,



M.Sc. Edna Miranda de Juárez
Colegiado No. 5,803

Dedicatoria

- A Dios:** Por darme el don de la vida y ser Él el centro de mi vida y la de mi familia y darme tantas bendiciones.
- A mi madre:** Por su incansable sacrificio y amor incondicional. (+)
- A mi padre:** Por su ejemplo y apoyo.
- A mi esposa:** Por su gran amor, por estar a mi lado y ser el complemento que Dios asignó a mi vida.
- A mis hijos:** Diego José y María Alejandra por ser mi fuente inagotable de inspiración y ganas de superación
- A mi hermano:** Con amor fraternal.
- A mi familia:** Por compartir conmigo su vida y servir de apoyo en los momentos difíciles.
- A mis amigos:** Por ser parte de esa segunda familia con la que uno escoge compartir.

Contenido

Resumen	i
Introducción	iii
Capítulo 1	
Marco Contextual	1
1.1 Antecedentes	1
1.2 Planteamiento del problema	2
1.3 Justificación del problema	3
1.4 Pregunta de investigación	3
1.5 Objetivos de la investigación	3
1.5.1 Objetivo general	3
1.5.2 Objetivos específicos	3
1.6 Alcance y límites	3
Capítulo 2	
Marco teórico	4
2.1 Que es un manual	4
2.2 Manual de procedimientos administrativos	6
2.3 Contenido del manual de procedimientos	7
2.4 Que es manual de inversión	9
2.5 Que son inversiones	9
2.6 Tipos de inversiones en Guatemala	10
2.7 Fideicomiso	13
2.8 Elementos personales y condiciones que intervienen en el contrato de fideicomiso	14
2.9 Tipos de fideicomisos	19
2.10 Legislación de funcionamiento aplicable	20
2.11 Ley de valores y mercancías	21
2.12 Norma financiera aplicable	26

Capítulo 3	
Marco metodológico	29
3.1 Tipo de investigación	29
3.2 Sujetos de investigación	29
3.3 Instrumentos	29
3.4 Muestreo	31
Capítulo 4	
Resultado de la investigación	32
4.1. Presentación de resultados	32
4.1.1 Manual de inversión	33
Capítulo 5	
Discusión y análisis de resultados	53
5.1 Análisis de resultados	53
5.1.1 Análisis de resultados de la implementación de un manual de inversión	53
5.2 Plan de implementación del manual de inversión	54
5.3 Recomendaciones	56
Conclusiones	57
Referencias	58
Anexos	61

Lista de tablas

Tabla 1 Análisis Manuales por Departamento	5
--	---

Resumen

Para el correcto funcionamiento de toda empresa o fideicomiso, es importante considerar el mejoramiento o desarrollo de procedimientos administrativos que apoyen en el razonable control interno de sus operaciones, no obstante, por diversas circunstancias las empresas incurren en problemas de toma de decisiones por falta de algunos de los referidos procedimientos, tal es el caso del manual de procedimientos a considerarse previo a realizar algún tipo de inversión.

En Guatemala, los fideicomisos se concibieron como figuras mercantiles y mantienen la restricción básica de que únicamente pueden ser fiduciarios los bancos y sociedades financieras establecidos en el país, autorizadas por la Junta Monetaria. Además, se formalizan por medio de contratos que se regulan por medio del Código de Comercio, Decreto 2-70 y sus reformas, del Congreso de la República de Guatemala, en los artículos 766 al 793.

Como ya se mencionó, la administración de los fideicomisos en Guatemala, de acuerdo a la normativa vigente es llevada a cabo por Bancos y Sociedades Financieras, estos han crecido de tal forma que esta figura es utilizada con mayor frecuencia no solo por entidades gubernamentales sino también por instituciones de carácter privado. Por tal razón, las entidades administradoras de fideicomisos se han visto obligadas a implementar sistemas de control que administren eficientemente los riesgos a que están expuestas, lo que ha dependido de la participación activa y directa de sus administradores, respecto a la decisión de implementar procedimientos o sistemas que identifiquen, midan y controlen los riesgos, entre los que podemos mencionar el de inversiones, que pudieran impactar negativamente en sus objetivos de funcionamiento.

De acuerdo a su regulación existen tres tipos de Fideicomisos: de Garantía, de Administración y de Inversión, siendo estos últimos en los que por su exposición a riesgos de una mala toma de decisiones por la falta de información técnica de cómo invertir los bienes fideicometidos, se enfocó la presente investigación.

Por lo anterior, en el trabajo de tesis se presentó un manual de procedimientos administrativos de inversiones que apoyen en la toma de decisiones y que estas promuevan eficacia y eficiencia de dicho proceso, asimismo su aplicación incide directamente en la racionalización de la administración, en el logro de los resultados, la generación de mayores rendimientos de la entidad y el establecimiento de medidas proactivas y correctivas para alcanzar resultados exitosos.

Dentro de dicho manual se incluyó, entre otros aspectos, los procesos mínimos a ser considerados para lograr el objetivo de generación de resultados positivos, por medio de las inversiones, lo cual podría incidir adecuadamente en cumplir con las obligaciones administrativas y operativas de los fideicomisos.

Introducción

El presente trabajo de tesis es propuesto con el objetivo de proporcionar un valor agregado a las entidades fiduciarias, por lo cual propone la implementación de un documento técnico que genere información adecuada al momento de tomar decisiones acerca de donde, como y cuando invertir los bienes monetarios o excedentes de flujo de efectivo que forma parte de los bienes fideicometidos o bien de los resultado de las distintas operaciones para las cuales fueron creados, dicho documento contiene reglas claras de la participación de las áreas involucradas, desde el momento de evaluar los riesgos asociados a los valores, a las entidades, así también se considera la evaluación, toma de decisiones y autorización de la emisión de cupos a invertirse en las distintas entidades autorizadas para el efecto, las cuales funcionan con una normativa específica y bajo supervisión.

Inicialmente se describe el plan de investigación, en el cual se desarrolla el planteamiento del problema, la justificación, los objetivos de la investigación, tanto generales como específicos, alcances y límites, los cuales se presentan en el primer capítulo.

Para una mejor comprensión del tema de investigación, se presenta en el segundo capítulo, el marco teórico, con definiciones relacionadas con los tipos de manuales que apoyan en los controles relacionados con la administración y operación de los procesos de la empresa, entre los cuales se incluyen las características de un manual de inversión, punto de aporte de la presente tesis, así también información conceptual de lo relacionado con los fideicomisos, por ejemplo como se integran y que elementos participan en su funcionamiento, así mismo se hace referencia a la legislación de funcionamiento aplicable a los fideicomisos, normativa de valores y mercancías e instrumentos bursátiles y fundamentos financieros de los registros contables.

Seguidamente en el tercer capítulo, se expone el marco metodológico, en donde se detalla y describe que tipo de investigación se aplicó, sujetos participantes de la evaluación, instrumentos y muestras utilizadas, que fueron la base para la toma de información y análisis de los resultados.

En el capítulo cuatro se presentan los resultados concretos de la investigación realizada y se desarrolla de acuerdo a los resultados obtenidos, la propuesta de valor del documento que contiene el Manual de Inversión para un fideicomiso, que contiene entre otros puntos, generalidades, objetivos, alcances, marco legal aplicable, principios básicos de gestión financiera y políticas del manual, organización, funciones y la responsabilidad de la administración en cuanto a su rol legítimo y obligatorio en la gestión y aprobación de inversión de los bienes fideicometidos, así también se incluyen las áreas involucradas y las gestiones operativas a realizarse al momento de la compraventa de títulos valores y el esquema de remuneración de las personas que negocian directamente los valores correspondientes.

Adicionalmente, es importante mencionar que de acuerdo a los resultados obtenidos se observa en la muestra tomada que las administraciones de los entes evaluados cuentan con controles adecuados referentes a sus procesos administrativos, operativos, de gestión entre otros, no obstante, el aporte de la presente tesis puede generar valor aun mayor a sus actuales controles.

Por último, en el capítulo cinco, se hace un análisis de los resultados obtenidos que podrían apoyar en la propuesta a considerarse por la administración en tomar la decisión de incluir de acuerdo a sus necesidades, funciones y autorizaciones de la alta gerencia, algunos, en parte o bien todos los aspectos incluidos en el Manual de Inversiones desarrollado, el cual toma como referencia buenas prácticas de control interno en el tema. Este capítulo se finaliza con una mención acerca de la importancia que tiene el considerar en la implementación del manual, contar con un plan de implementación objetivo que apoye la gestión, así también incluye las recomendaciones derivadas de los resultados obtenidos

Finalmente, se presentan las conclusiones derivadas del análisis realizado y las referencias consultadas en el proceso.

Capítulo 1

Marco Contextual

1.1 Antecedentes

Para entrar a describir lo relacionado al Fideicomiso o Fiducia Mercantil, es conveniente indicar que no es fácil dar un concepto universal sobre el mismo, por cuanto en Latinoamérica se han adoptado distintas nociones que obedecen a diferentes teorías sobre la naturaleza jurídica del negocio. Su significado deriva de dos voces latinas, siendo estas: “FIDES que quiere decir fe, confianza; y COMISIO que significa encargo, comisión o encomienda”.

El fideicommissum o Fideicomiso tuvo sus orígenes en las múltiples incapacidades de heredar que presentaba el Derecho Romano y en la necesidad de poder realizar la voluntad del testador a través de, una figura que, salvando los inconvenientes legales, pudiese hacer efectiva su última voluntad.

Fundamentalmente consistía en que una persona en su testamento transfería a otra que gozaba de su total confianza, uno o más bienes, con el fin de que esta última, que figuraba como propietaria, los administrara en beneficio de otra u otras personas a las cuales el testador quería favorecer especialmente. El testador podía también establecer que transcurrido cierto tiempo o cumplida la condición, los bienes debían ser transferidos a estos beneficiarios.

Con el paso del tiempo se dictaron distintas disposiciones que, reconociendo la realidad de la operación, fueron protegiendo la posición de los beneficiarios y sancionando las conductas negativas por parte de quien recibía los bienes, dado que existía la posibilidad de cometer abusos al no cumplir el encargo recibido, pudiendo defraudar a un tercero, sin consecuencia ni sanción alguna. El Derecho Romano conoció varias formas de fideicommissum tales como la pura o simple, la condicional, la particular o universal y la gradual; sin embargo, la mayoría consistía en que la transferencia se hacía con la finalidad de beneficiar a determinada persona conocida como beneficiaria.

Basándonos en la noción más general que se utiliza en Latinoamérica, se puede definir en este documento al fideicomiso como:

El negocio jurídico en virtud del cual se transfieren uno o más bienes a una persona, con el encargo de que los administre o enajene y con el producto de su actividad cumpla una finalidad establecida por el constituyente en su favor o en beneficio de un tercero.

(http://www.revistajuridicaonline.com/wp-content/uploads/2011/12/30_235_a_270_fideicomiso.pdf Recuperado: 12.10.2017)

En Guatemala, el Fideicomiso se concibe como una figura meramente mercantil, formalizado por un contrato regulado por el Código de Comercio, Decreto 2-70, del Congreso de la República de Guatemala, en los artículos 766 al 793. En el artículo 766 se hace referencia al fideicomiso como: “El Fideicomitente transmite ciertos bienes y derechos al fiduciario, afectándolos a fines determinados. El fiduciario los recibe con la limitación de carácter obligatorio, de realizar solo aquellos actos exigidos para cumplir los fines del fideicomiso”

En la actualidad en Guatemala el Sistema Financiero ha desarrollado una serie de productos financieros adicionales a los ya conocidos, siendo uno de éstos el contrato de fideicomiso. Quizás uno de los puntos más importantes relacionados con el fideicomiso, lo constituye que es un novedoso mecanismo financiero mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, a continuación, algunos ejemplos: Valores representativos de deuda pública.

- Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías
- Carteras de créditos
- Activos y proyectos inmobiliarios
- Activos o proyectos susceptibles de generar flujos de caja futuros que sean predecibles y constantes en el tiempo

1.2 Planteamiento del problema

Se determinó que, no obstante, la importancia que poseen los fideicomisos y su rol de acuerdo a su constitución, no se posee, en algunos casos, un manual de procedimientos administrativos adecuado, que apoye como herramienta técnica ni clara, que sea utilizada para tomar la mejor decisión de cuanto, en donde, en qué y porque invertir el patrimonio fideicometido a su cargo, de acuerdo a lo estipulado en la escritura pública.

1.3 Justificación del problema

Por el propósito y fin de los fideicomisos en Guatemala, es importante poseer y sobre todo poder evaluar y cuantificar el impacto que un manual de inversión puede tener en sus finanzas, operaciones diarias y toma de decisiones correctas.

1.4 Pregunta de la investigación

¿Cuáles son los riesgos, las consecuencias y efectos económicos y financieros de que al momento de realizar distintas inversiones los fideicomisos no cuenten con un manual adecuado que sea utilizado como una herramienta financiera para la toma de decisiones razonables de inversión?

1.5 Objetivos de investigación

1.5.1 Objetivo general

Evaluar el costo-beneficio de la implementación de un manual de inversión para un fideicomiso de inversión.

1.5.2 Objetivos específicos

Desarrollar y evaluar el costo-beneficio de la implementación de una herramienta que aporte sustancialmente criterios de evaluación de posibles inversiones para fideicomisos que administran e invierten capitales de los fideicomitentes.

1.6 Alcances y límites

Se aplicaron instrumentos de revisión a los datos del período comprendido del uno de enero al treinta de noviembre de dos mil diecisiete. Se tuvo acceso a la información necesaria para llevar a cabo la investigación tomando como referencia una muestra de fideicomisos establecidos en Guatemala.

Capítulo 2

Marco teórico

2.1 Que es un manual

Es un conjunto de instrucciones prácticas, el cual indica cómo se debe manejar o hacer un adecuado uso de algún bien y realizar un procedimiento. Un manual puede venir representado en diferentes soportes, desde un papel hasta una instrucción electrónica. Por lo general, casi todo lo que se adquiere y o maneja dentro de una empresa necesita poseer una prescripción de uso o manejo y esto es el fin principal de un manual de instrucciones.

(www.ingenieria.unam.mx/~guiaindustrial/disenoinfo/6/1.htm Recuperado: 11.10.2017)

2.1.1 Tipos de manuales

Manuales de estrategia

Se encargan con la brevedad posible de hacer una introducción a lo que es la institución, desde sus inicios hasta su presente. Este tipo de manuales contiene también los objetivos de la empresa, su misión y visión, sus valores, entre otros.

Manuales de organización

Son aquellos que se encargan de forma resumida detallar el manejo de una empresa. Dan un detalle de cómo es estructurada y de los diferentes roles y funciones que en ella se llevan a cabo y se desempeñan en cada departamento.

Manuales por departamento

Este tipo de manual contiene las informaciones de cómo es distribuida una empresa y de cómo se deben de realizar las funciones de cada área.

A continuación, se detallan algunos de los manuales departamentales más utilizados:

Tabla 1

Manuales por Departamento

N.	Manual	Descripción
1	Finanzas	Se encarga de dar detalle de la verificación de la administración de cada uno de los bienes que corresponden a la empresa.
N.	Manual	Descripción
2	De políticas	En una empresa, este tipo de manuales detalla la forma en que esta está dirigida.
3	De puesto	Este se encarga de marcar las funciones que se desarrollan en los diferentes puestos de la empresa, así como citar sus características y las responsabilidades a cumplir.
4	De técnica	Minuciosamente, este tipo de manual detalla cómo deben ser realizadas las tareas particulares y trata acerca de las diferentes técnicas, tal como refiere su nombre.
5	De mantenimiento	<p>Se trata del manual que llega a describir la organización, las normas y todos los procedimientos que son empleados por las empresas para realizar la función de mantenimiento.</p> <p>Estos manuales están conformados por los principales procesos de la administración: la organización, la planeación, el control y la ejecución. En cada proceso se llega a describir las operaciones y los procedimientos que son de utilidad al momento de administrar ampliamente el proceso de mantenimiento.</p>
6	Múltiples	En este tipo de manual se exponen detalles de múltiples cuestiones, como lo dice su nombre. Una de ellas son las normas con la que la empresa se rige y da explicación acerca de la organización de forma precisa y clara.

N.	Manual	Descripción
7	Micro administrativos	Se encarga de dar detalle de la verificación de la administración de cada uno de los bienes que corresponden a la empresa.
8	Macro-administrativo	Este tipo de manual contiene las informaciones de más un área de la empresa, este abarca mucho más que el manual micro administrativo.
9	De identificación	Este tipo de manual abarca los siguientes puntos: Clave de la forma: Este contiene las siglas de dicha organización, la de la unidad administrativa, el numero consecutivo del formulario y el año. Nombre de la Organización Logotipo de la Organización Número de Páginas Unidades responsables de la elaboración, revisión y aceptación Lugar y fecha de la elaboración Sustitución de páginas Extensión y denominación del manual, ya sea específico o general.

(<https://www.ecured.cu/Manual> Recuperado: 16.10.2017)

2.2 Manual de procedimientos administrativos

Contiene información de la continuidad cronológica y secuencial de operaciones entrelazadas entre sí. Esto ayuda a la realización de cada función, tarea y actividad específicamente de la empresa. Se conocen también como Manuales de Normas y detalla las asignaciones de rutina por medio a los procedimientos en este indicado, siguiendo una secuencia lógica y organizadamente compuesto.

Tiene como objetivo final controlar y unificar cada rutina diaria en las labores y así evitar al máximo cualquier tipo de alteraciones arbitrarias.

(www.ingenieria.unam.mx/~guiaindustrial/disenoinfo/6/1.htm Recuperado: 11.10.2017)

El manual de procedimientos es un componente del sistema de control interno, el cual se crea para obtener una información detallada, ordenada, sistemática e integral que contiene todas las instrucciones, responsabilidades e información sobre políticas, funciones, sistemas y procedimientos de las distintas operaciones o actividades que se realizan en una organización. Las empresas en todo

el proceso de diseñar e implementar el sistema de control interno, tienen que preparar los procedimientos integrales, los cuales son los que forman el pilar para poder desarrollar adecuadamente sus actividades, estableciendo responsabilidades a los encargados de las todas las áreas, generando información útil y necesaria, estableciendo medidas de seguridad, control y autocontrol y objetivos que participen en el cumplimiento con la función empresarial.

El sistema de control interno aparte de ser una política de gerencia, se constituye como una herramienta de apoyo para las directivas de cualquier empresa para modernizarse, cambiar y producir los mejores resultados, con calidad y eficiencia.

2.3 Contenido del manual de procedimientos

- Identificación
- Índice
- Propósito
- Alcance
- Modificaciones
- Marco Legal
- Principios básicos (conceptos)
- Organización y responsabilidades de la administración
- Definición de las áreas que intervienen en el proceso
- Políticas de Gestión.
- Otros

2.3.1 Identificación

Contiene la siguiente información:

- Logotipo de la organización
- Nombre de la organización
- Nombre de la unidad o sección (si es específico)
- Lugar y fecha de elaboración

5. Clave de la forma. De acuerdo a la necesidad de la institución puede contener las siglas de la organización, siglas de la unidad donde se utiliza el manual y por último el número de la forma.

2.3.2 Índice

Disposición de los capítulos que conforman el documento.

2.3.3 Objetivos

Propósitos específicos que se pretende cumplir con el manual. Por ejemplo: El manual de procedimientos para el recibo, archivo y préstamo de documentos en los archivos de gestión, tiene como objetivo unificar y estandarizar el manejo de la documentación en todos los archivos de la Institución.

2.3.4 Alcance y criterios

Esfera de acción que cubre el manual.

2.3.5 Responsables de modificaciones

Unidad administrativa y/o puestos que intervienen en la modificación del manual que afecta a todas y cada una de las fases. No se indican nombres de personas pues, lo que intenta dejar claro es el puesto que tiene asignada la ejecución de esa labor y no la persona que momentáneamente realiza esa labor.

2.3.6 Marco Legal

Criterios o lineamientos normativos o de ley necesarios y obligatorios para ejecutar lo descrito. Facilita la cobertura de responsabilidades de las distintas instancias que participan en los procedimientos, por cualquier acto que pueda contravenir las leyes correspondientes.

2.3.7 Principios básicos (conceptos).

Términos de carácter técnico que se emplean en el procedimiento, los cuales por su grado de especialización requieren mayor información o ampliación de su significado, para ser más accesible al usuario la consulta del manual.

2.3.8 Organización, funciones y responsabilidad.

Estructura general que se involucra en actividades de autorización de acuerdo a su responsabilidad y de esta manera debe responder por el proceso que gestiona.

2.3.9 Definición de las áreas que intervienen en el proceso

Lista detallada de la estructura y áreas que se interrelacionan entre si y ejecutan las actividades necesarias de gestión y ejecución de los procesos de acuerdo a su rol, de manera ordenada y correlacionada.

2.3.10 Políticas de Gestión

Lineamientos generales que orientan las actividades que habrán de realizar los involucrados en sus áreas de trabajo. Precizando de antemano la mayor parte de las situaciones que pudieran presentarse o que propicien la toma de decisiones de las autoridades superiores.

2.3.11 Otros

Se incluyen todos los aspectos que, por la naturaleza de cierto tipo de entidades, sea necesario incluir y que no puedan ser considerados en la estructura presentada anteriormente.

2.4 Que es manual de inversión

Tiene como objetivo normar el uso en inversiones de recursos propios como de terceros relacionadas con excedentes de liquidez referentes a la disposición, negociación de títulos valores (adquisición y venta), su manejo adecuado (clasificación, valoración y contabilización), distribución clara de funciones entre las áreas, y la evaluación, medición y control de los diferentes riesgos involucrados. Todo lo anterior conforme a las disposiciones normativas del ente supervisor que corresponda, y las políticas institucionales definidas, sin perjuicio de las normas legales que le apliquen.

(<https://portal.icetex.gov.co/.../manuales.../manual-de-inversiones-primera-versión.pdf> Recuperado 16.10.2017)

2.5 Que son inversiones

Una inversión es típicamente un monto de dinero que se pone a disposición de terceros, de una empresa o de un conjunto de acciones con el fin de que el mismo se incremente producto de las ganancias que genere ese fondo o proyecto empresarial.

2.6 Tipos de inversiones en Guatemala

2.6.1 Instrumentos Públicos de Deuda

Los instrumentos públicos de deuda son emitidos por el Estado de Guatemala, a través del Ministerio de Finanzas Públicas, para obtener el financiamiento para cubrir su operatoria. El Banco de Guatemala emite instrumentos con el fin de controlar el nivel de liquidez de la economía nacional.

Actualmente los instrumentos de deuda pública emitidos por el Estado de Guatemala son los Bonos del Tesoro emitidos en forma desmaterializada, representados mediante anotaciones en cuenta (Bonos del Tesoro AC), así como los Certificados de Bonos del Tesoro (CERTIBONOS) que son emitidos de forma física, siendo ambos tipos de Bonos emitidos a plazos de hasta de 15 años. Asimismo, el Estado en cualquier momento puede emitir los Certificados de Letras del Tesoro (CERTILETRAS) que son emitidos a plazos menores de un año y conforme a la legislación deben ser liquidados antes del 31 de diciembre del año en el que se emiten.

Tanto los Bonos del Tesoro AC como los CERTIBONOS son emitidos con base en su fecha de vencimiento, pagan una tasa de interés (referida como "cupón") y son adjudicados por precio, mientras que las CERTILETRAS son negociadas por fecha de vencimiento y adjudicadas por precio, emitidas bajo la modalidad de cupón cero (es decir, con descuento en lugar de tasa de interés). El monto mínimo de inversión en los Bonos del Tesoro AC es de Q1,000.00, mientras que las denominaciones para invertir en CERTIBONOS son de Q10,000.00, Q100,000.00, Q1,000,000.00 y Q10,000,000.00.

El Banco de Guatemala emite de forma física los Certificados de Depósito a Plazo (CDP's), comúnmente con vencimientos cercanos a un año, sin embargo de considerarlo conveniente los emite a plazos mayores. Los CDP's emitidos a plazos cercanos a un año son negociados por fecha de vencimiento y adjudicados por precio, emitidos bajo la modalidad de cupón cero. Los CDP's emitidos a plazos mayores son emitidos por fecha de vencimiento, poseen cupón de interés y son adjudicados por precio. Las denominaciones para invertir en estos instrumentos son Q100,000.00, Q1,000,000.00 y Q10,000,000.00.

Cualquier persona o empresa debidamente registrada puede adquirir este tipo de valores a través de los Agentes de Bolsa autorizados.

(http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/bolsa_en_que_invertir.php Recuperado 01.10.2018)

2.6.2 Instrumentos Privados de Deuda

Estos valores se caracterizan por ser de renta fija, ya que su rendimiento está definido y representan un pasivo o deuda para el emisor. El inversionista de estos valores no pasa a formar parte de los propietarios de la empresa, únicamente adquiere un derecho de cobro y el emisor una obligación de pago.

Los valores privados son emitidos por empresas del sector privado que obtienen a través de Bolsa el financiamiento necesario. Son ejemplos de instrumentos de deuda los bonos, los pagarés y el papel comercial. En la actualidad la totalidad de los valores privados de deuda emitidos a través de BVN son pagarés, siendo éstos emitidos a diversos plazos, usualmente entre 12 y 24 meses, aunque reglamentariamente no se establece un plazo máximo ni un mínimo. Pueden ser emitidos tanto en quetzales como en dólares de los Estados Unidos de América. (http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/bolsa_en_que_invertir.php Recuperado 01.10.2018)

2.6.3 Reporto Bursátil

Las operaciones del Reporto Bursátil están regidas por lo establecido en el Contrato Marco de Reporto Bursátil firmado de forma bilateral entre los Agentes de Bolsa. El reporto es un contrato entre dos partes y es utilizado para cubrir las necesidades de inversión o financiamiento a corto plazo. Su funcionamiento es el siguiente: una de las partes (reportado) necesita fondos por un tiempo determinado y posee valores que está dispuesta a vender con la condición de que al vencimiento de la operación pueda recomprarlos.

La otra parte (reportador) tiene fondos para comprar los valores, pero su interés no es adquirirlos permanentemente, por lo que compra los valores con la condición de poderlos revender a un precio mayor, y de esta manera, obtener un rendimiento por el plazo de la operación.

Las operaciones de reporto generalmente se realizan a plazos menores a un mes, en su gran mayoría a plazos entre 1-7 días, aunque pueden ser a plazos mayores.

El Reporto Bursátil puede celebrarse de dos maneras: 1) Sin llamadas de margen, en el cual el Reporto Bursátil se pacta sin la obligación de transmitir márgenes, a excepción del margen inicial; o 2) Colateralizado, con la obligación de transmitir márgenes, tanto el inicial como a lo largo del plazo del contrato.

El margen inicial es el porcentaje acordado por las partes al inicio de la operación que, en caso de ser positivo, redunda en un monto adicional a cubrir con valores sobre la suma de dinero que el reportador debe pagar al reportado al inicio de la operación, de acuerdo a lo pactado entre ambos.

De haber elegido las partes el Reporto Bursátil Colateralizado, el reporto quedará sujeto a las llamadas de margen durante la vigencia del reporto, lo que dependerá en la valorización de los títulos negociados y de los valores que hubieren sido entregados en márgenes. Los márgenes pueden ser entregados en efectivo o en valores y son transmitidos a la otra parte, a título de depósito, para que ésta lo devuelva a quien sea su beneficiario final, o lo haga propio, según las condiciones de la operación al final del plazo del reporto.

Al realizar las operaciones de reporto en la Bolsa, se aseguran las partes que se están cumpliendo con los requisitos establecidos en las leyes del país, la reglamentación y contratos de la Bolsa y con los procedimientos que para el efecto se han diseñado, lo que incide en una reducción de los riesgos de la operación.

Adicionalmente, la Bolsa pone a disposición de sus Agentes de Bolsa información histórica, que respalda la celebración de la operación, información que de ser requerida, puede ser trasladada al inversionista a través de su Agente de Bolsa.

(http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/bolsa_en_que_invertir.php Recuperado 01.10.2018)

2.6.4 Acciones

Una acción es un valor que representa una parte proporcional del capital contable de una sociedad anónima. Son valores de renta variable, por lo que su rendimiento está sujeto al desempeño de la empresa.

Pueden ser acciones preferentes o acciones comunes.

Los accionistas preferentes tendrán preferencia en la distribución de los dividendos, ya que recibirán los dividendos correspondientes antes que se les distribuyan a los accionistas comunes. A los tenedores de acciones preferentes se les establece un dividendo el cual es determinado como un porcentaje respecto al valor nominal de la acción. El dividendo puede ser:

Acumulativo, es decir, que si una empresa no distribuye dividendos en un período dado, éstos se sumarán a los dividendos por pagar en el siguiente año no acumulativo, en donde el emisor solamente deberá pagar el dividendo correspondiente al año en el que se resolvió su distribución.

(http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/bolsa_en_que_invertir.php Recuperado 01.10.2018)

2.6.5 Divisas

La inversión en pares de divisas (tales como Euro/Dólar, Dólar/Yen o Libra/Dólar) suele realizarse mediante las plataformas de los brokers de Forex, aunque también puede hacerse mediante otros derivados financieros como Futuros, Opciones, CFD o Warrants.

(<http://www.megabolsa.com/2015/06/29/tipos-de-inversiones-financieras-descubrelas/> Recuperado 02.10.2017)

2.6.6 Depósitos Monetarios, plazo fijo y de ahorro.

Este apartado hace referencia a la utilización de los depósitos de entidades bancarias, ya sea de forma directa o mediante un fondo de inversión especializado en ello.

El depósito bancario es el contrato por el cual el banco recibe del cliente una suma de dinero, de la cual puede disponer libremente, obligándose a restituirla el mismo género y cantidad, en el plazo convenido. Los depósitos pueden ser a plazo fijo o a la vista. El banco remunera al cliente con intereses por el plazo de la colocación.

(accountgral.blogspot.com/2013/12/definiciones-basicas.html Recuperado 02.10.2017)

2.7 Fideicomiso

Por virtud de un contrato de fideicomiso, una persona (individual o jurídica) que se denomina fideicomitente, entrega bienes o derechos a otra denominada fiduciaria, para que los administre y realice con ellos el cumplimiento de las finalidades lícitas, determinadas y posibles. Para que un contrato de fideicomiso sea válido, debe constar por escrito independientemente de su origen, sea un acto entre vivos o una disposición testamentaria. Además de este requisito, el fideicomiso deberá reunir las formalidades que se requieran para la transmisión de la propiedad de los bienes fideicometidos, es decir, constituirlo a través de una escritura pública e inscribirlo en el Registro Mercantil. (http://www.biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3104.pdf Recuperado: 02.10.2017)

Para el caso de bienes inmuebles, el fideicomiso surtirá sus efectos contra terceros a partir de la fecha en que éstos hayan sido inscritos en el Registro General de la Propiedad de Bienes Inmuebles. De acuerdo a lo que establece el artículo número 771 del Código de Comercio, Decreto 2-70 del Congreso de República de Guatemala: “...el contrato de fideicomiso debe constar en escritura pública en el acto de suscribirse, debiendo constar en dicha escritura la aceptación del fiduciario y el valor estimativo de los bienes...”

El contrato de fideicomiso es:

Consensual:

Debido a que produce efectos desde que las partes manifiestan recíprocamente su consentimiento, resultando la entrega de los bienes en propiedad, un acto de ejecución del convenio cuya falta autoriza a reclamar la entrega y el otorgamiento de las formalidades que imponga la naturaleza de los bienes.

Bilateral:

Ya que genera obligaciones recíprocas para el fideicomitente (al entregar la cosa y remuneración del encargo) y fiduciario (en la administración de la cosa de conformidad con las disposiciones del convenio).

Oneroso:

Ya que el beneficio que procura a una de las partes sólo le es concedido por una prestación que ella ha hecho o se obliga a hacerle y; el constituyente del fideicomiso debe al fiduciario una comisión.

2.8 Elementos personales y condiciones que intervienen en el contrato de fideicomiso

El fideicomiso es un acto jurídico que se formaliza mediante la suscripción del contrato respectivo. En su formalización, intervienen por lo general los elementos personales y las condiciones siguientes:

Elementos personales

- El fideicomitente
- El fiduciario
- El fideicomisario
- El patrimonio

Condiciones

- La finalidad del fideicomiso
- El plazo del fideicomiso
- La comisión

El fideicomitente

Es la persona física o jurídica, que mediante la expresa manifestación de su voluntad, transfiere bienes o derechos a un patrimonio autónomo representado por un fiduciario, para que los administre en su provecho o de un tercero.

Por efectos de la transferencia de propiedad al fideicomiso, el fideicomitente puede reservarse ciertas facultades, determinar condiciones y solicitar rendición de cuentas con la frecuencia que lo requiera. El fideicomitente puede ser al mismo tiempo fideicomisario (beneficiario), cuando constituya el fideicomiso a su favor.

(http://www.biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3104.pdf) Recuperado: 03.10.2017

El fiduciario

Es la persona jurídica que adquiere los bienes y se compromete a cumplir con el encargo y destino establecido en el propio contrato, percibiendo por ello una comisión por la administración que realizará. En este punto, es preciso señalar que el fiduciario no posee el dominio del bien a perpetuidad, pues se trata de una propiedad limitada en el tiempo o por una condición, por ello no puede incluir los bienes fideicometidos en sus registros contables ni considerarlos entre sus activos propios, pues para ello, debe llevar una contabilidad por cada fideicomiso que administre.

(http://www.biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3104.pdf) Recuperado: 03.10.2017)

De conformidad con el artículo número 768 del Código de Comercio, Decreto 2-70, de la República de Guatemala: "...sólo podrán ser fiduciarios los bancos establecidos en el país. Las instituciones de crédito por su parte, podrán actuar como fiduciarios, después de haber sido autorizadas por la Junta Monetaria." Asimismo, el artículo número 774 indica que: "... podrán designarse uno o varios fiduciarios, en este último caso, podrán actuar conjuntamente o sucesivamente, de acuerdo con las disposiciones de la escritura constitutiva".

El fideicomisario

Es la persona física o jurídica en cuyo beneficio se constituye el fideicomiso, ya sea que reciba los frutos de la administración fiduciaria durante la vigencia del contrato o bien, que sea el destinatario final de los bienes fideicometidos. El fideicomisario puede ser cualquier persona que en el momento en que de acuerdo con el contrato, le correspondan los beneficios del mismo. Si bien el fideicomisario no ostenta la propiedad del bien, se beneficia con la renta que produzca su explotación, deducidos todos los gastos.

(http://www.biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3104.pdf Recuperado: 03.10.2017)

De acuerdo a lo que establece el artículo número 769 del Código de Comercio, Decreto 2-70 del Congreso de la República de Guatemala: "...es nulo el fideicomiso que se constituye a favor del fiduciario, esto en previsión de conflictos que puedan surgir entre el interés del fideicomisario y la obligación del fiduciario"

El patrimonio

Lo constituyen los bienes o derechos que el fideicomitente separa de su propio patrimonio, para destinarlos a un fideicomiso. Es preciso indicar que una vez extinguido el fideicomiso, los bienes deben regresar al fideicomitente o a sus herederos, siempre y cuando no se haya establecido lo contrario. Esto significa que normalmente existe un plazo de vencimiento, y debido a que el fiduciario no puede en ningún momento constituirse como dueño de los bienes, según la regla general, éstos deben pasar a alguien, retornando al fideicomitente si no se ha previsto lo contrario.

(http://www.biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3104.pdf Recuperado: 03.10.2017)

La finalidad del fideicomiso

Lo constituye el fin lícito y determinado, para cuya exclusiva realización y cumplimiento, le son transferidos al fiduciario bienes y derechos respecto de los cuales queda, temporalmente, como

propietario titular. Dado que el fideicomitente es el que aporta los bienes al fideicomiso, éste es el que determina la finalidad que tendrá.

El plazo del fideicomiso

De acuerdo a lo que establece el artículo 790 del Código de Comercio, Decreto 2-70, del Congreso de la República de Guatemala: "... los fideicomisos constituidos por un plazo mayor a veinticinco años serán válidos, pero su plazo se entenderá reducido al máximo legal." Asimismo, cuando se designe fideicomisario a una entidad estatal, o una institución de asistencia social, cultural, científica o artística con fines no lucrativos o a un incapaz o enfermo incurable, el plazo del fideicomiso podrá ser indefinido.

La comisión

Es el derecho adquirido por el fiduciario por la administración del fideicomiso. De acuerdo con el artículo número 793 del Código de Comercio, Decreto 2-70, del Congreso de República de Guatemala: "... la comisión (honorarios) del fiduciario podrá estar a cargo del fideicomitente, el fideicomisario o de ambos; en todo caso, el fiduciario tendrá preferencia sobre cualquier otro acreedor para su cobro..."

2.8.1 Derechos y obligaciones de los elementos personales del fideicomiso

Los derechos y las obligaciones de los elementos personales del fideicomiso de acuerdo a lo descrito en los artículos del 766 al 785 del Código de Comercio, Decreto 2-70, del Congreso de República de Guatemala, pueden ser, pero no se limitan a los siguientes:

Del fideicomitente

Derechos

- Señalar los fines para los que se constituye el fideicomiso.
- Designar uno o varios fideicomisarios.
- Reservarse los derechos que en la constitución del fideicomiso se señale.
- Designar un comité técnico o de fideicomiso, el cual funcionará como órgano colegiado con las facultades y obligaciones que se señalen en el contrato respectivo, y cuya finalidad será la de auxiliar en la distribución de fondos y en general, en la administración fiduciaria.
- Requerir cuentas o informes al fiduciario.

Obligaciones

- Transmitir al fiduciario los bienes y los derechos, materia del fideicomiso.
- Pagar los honorarios que cause el fideicomiso y otros gastos derivados de su constitución, salvo pacto en contrario estipulado en la escritura de constitución.

Del fiduciario

Derechos

- Ejercitar las facultades y efectuar todas las erogaciones que se requieran para el funcionamiento y cumplimiento del fideicomiso, salvo aquellas limitantes que la ley establece o que contenga el documento constitutivo.
- Ejercitar todas las acciones necesarias para la defensa del patrimonio fideicometido.
- Otorgar mandatos especiales con representación y en relación a los fideicomisos que administra.
- Percibir la remuneración por sus servicios; cobrar preferentemente su remuneración de los ingresos del fideicomiso.
- Descontar con cargo al patrimonio, todos aquellos gastos efectuados y que hayan sido necesarios para el cumplimiento del objeto del fideicomiso, como la formalización de documentos, trámites administrativos, pago de impuestos, etc.
- Tomar posesión de los bienes fideicometidos en los términos establecidos en el documento constitutivo, y velar por su conservación y seguridad.
- Los demás que sean necesarios para el cumplimiento del fin del fideicomiso.

Obligaciones

- Vigilar el cumplimiento de las obligaciones fiscales que se generen en virtud de la operación del fideicomiso.
- Ejecutar todos los actos necesarios que permitan cumplir con los objetivos para los cuales fue constituido el fideicomiso, de acuerdo a los fines establecidos en el contrato.
- Desempeñar el cargo con la diligencia debida y renunciando a ella por causas graves, las cuales deberán ser calificadas por un Juez de Primera Instancia.
- Llevar cuenta detallada de su gestión, en forma separada de sus demás operaciones, y rendir cuentas e informes a quien corresponda, por lo menos anualmente o cuando el fideicomitente o fideicomisario así lo requieran. (2017, p.102)

Del fideicomisario

Derechos

- Tener la capacidad y reunir las condiciones necesarias para estar en posibilidad de recibir el provecho que el fideicomiso implica, como sería el caso de rendimientos, derechos, beneficios, etc.
- En caso de ser necesario y para poder recibir el provecho establecido en el contrato, realizar todos aquellos actos necesarios para su formalización o para que se puedan llevar a cabo.
- Impugnar los actos que realice el fiduciario que excedan los límites establecidos en el fideicomiso o que considere que le pueden ocasionar un perjuicio.
- Ejercitar todas las acciones judiciales necesarias para pedir cuentas, exigir la responsabilidad del fiduciario y pedir su remoción.

- Impugnar los actos que el fiduciario realice de mala fe o en infracción de las disposiciones que rijan al fideicomiso, exigiendo judicialmente que se restituyan los bienes que, como consecuencia de estos actos, hayan salido del patrimonio fideicometido.
- Revisar en cualquier tiempo por su medio o a través de las personas que designe, los libros, cuentas y comprobantes del fideicomiso

Obligaciones

- Efectuar el pago de la comisión al fiduciario por la administración del fideicomiso.
- Realizar el pago de otros gastos derivados del fideicomiso en caso no sean efectuados por el fideicomitente.
- Si se estableció alguna obligación adicional en el contrato de fideicomiso, ésta deberá cumplirse.
- Cabe señalar que de conformidad con el artículo número 779 del Código de Comercio, cuando no se logre determinar fideicomisario, los derechos corresponderán al Ministerio Público. (2017, p.103)

2.8.2 Cláusulas principales del contrato de fideicomiso

El contenido de un contrato de fideicomiso pueden variar dependiendo del tipo, tamaño y finalidad del mismo; sin embargo por lo general, figuran las siguientes cláusulas:

Definición de los elementos del fideicomiso.

- Bienes fideicometidos.
- Finalidad del fideicomiso.
- Plazo del fideicomiso.
- Facultades del fiduciario.
- Obligaciones del fiduciario.
- Facultades del fideicomitente y fideicomisario.
- Obligaciones del fideicomitente y fideicomisario.
- Comisión del fiduciario.
- Gastos.
- Responsabilidad del patrimonio fideicometido.
- Defensa de los bienes fideicometidos.
- Liquidación y régimen legal.
- Obligación de vigilancia.
- Efectos de la extinción.

- Aceptación.
- Período contable.

2.9 Tipos de fideicomisos

De este punto Rene Villegas, sostiene que:

Las clases de fideicomiso no es un problema de legislación. En la doctrina se señalan tantas clases de fideicomisos como fines de pretender lograr con el. Existe suficiente consenso sobre tres:

Fideicomisos de Garantía

Este fideicomiso se encuentra previsto en el artículo 791 del Código de Comercio, del Congreso de la República de Guatemala, en el que se establece que: "... si hay incumplimiento de la obligación garantizada, se promueve la venta en pública subasta ante notario para saldar la obligación". El acreedor puede ser postor, pero no puede adquirirlos por otro procedimiento. El fiduciario no puede ser acreedor beneficiado con la garantía.

Se instituye para garantizar el cumplimiento de obligaciones, especialmente crediticias. En este caso suele recaer sobre bienes inmuebles y cumple una función accesoria a la obligación garantizada. Substituye a la hipoteca y a la prenda porque es más sencillo el procedimiento para ejecutar la garantía.

Fideicomiso de Administración: Es cuando el fiduciario administra los bienes fideicometidos: otorga contratos de arrendamiento, cobra rentas, paga impuestos, toma medidas de conservación de los bienes en beneficio del fideicomisario.

Fideicomisos de Inversión

Se da cuando el fideicomitente transfiere bienes destinados a ser invertidos en ejecución del fideicomiso. Por lo general el fideicomitente el fideicomisario; y el fiduciario se encarga de conceder préstamos con los bienes fideicometidos, aunque no necesariamente con operaciones de mutuo las que se van a ejecutar. Estos fideicomisos se han usado en Guatemala para la construcción de viviendas y son los que permiten la creación de Certificados Fiduciarios. Esta modalidad persigue el fideicomitente encargar al fiduciario operaciones de inversión con el bien fideicometido para obtener ganancia.

Fideicomisos de Administración

Es cuando el fiduciario administra los bienes fideicometidos: otorga contratos de arrendamiento, cobra rentas, paga impuestos, toma medidas de conservación de los bienes en beneficio del fideicomisario. (2006, p.135)

2.10 Legislación de funcionamiento aplicable

2.10.1 Leyes Mercantiles

De acuerdo al Código de Comercio, Decreto 2-70, del Congreso de República de Guatemala de Guatemala:

La constitución de los fideicomisos, según los Art. 770 y 771, debe hacerse por medio contrato o instituirse por testamento, para el primer caso únicamente por medio de escritura pública, adicionalmente también podemos decir que el Fideicomiso es:

- Es un negocio que puede presentarse como un acto unilateral o como acto bilateral.
- Es un negocio oneroso. Esta característica deviene de la misma naturaleza mercantil del fideicomiso y se confirma en el artículo 793 del código de comercio, en donde se prescribe que el fiduciario tiene derecho a honorarios en compensación por sus servicios, los que serán por cuenta del fideicomitente, el fideicomisario y de ambos a la vez. Para tal efecto, el fiduciario tiene preferencia frente a otros acreedores en resguardo de su derecho.
- Es un negocio nominado legislativamente
- Es un negocio típico mercantil
- Es formal ad solemnitatem. Debe contar necesariamente en escritura pública en las dos formas de presentarse la constitución. La ausencia de esta formalidad hace inexistente el vínculo.(2017, p104)

Nulidad: De acuerdo al artículo 789 del Código de comercio, son nulos los fideicomisos constituidos en forma secreta. Estos se darían en el caso de que se prescindiera de la escritura pública, o sea que se constituyeran en documento privado.

También son nulos aquellos en que el beneficio se otorgue a diversas personas que irán sustituyendo sucesivamente por fallecimiento del anterior, salvo que la sustitución se hiciera entre personas vivas o concebidas a la muerte del fideicomitente. Por ejemplo, que se instituyera dos fideicomisos en el entendido que el primero disfrutará cinco años, y el segundo otros cinco años en un plazo de diez. La nulidad de la sustitución por muerte ha sido prevista para evitar la vinculación de bienes.

Extinción: Esta se aplicará de acuerdo al Art. 787 del Código de Comercio, en los siguientes casos:

- Por realizarse el fin para el que fue constituido
- Por hacerse imposible su realización
- Por haberse realizado la condición resolutoria a que haya quedado sujeto
- Por convenio expreso entre fideicomitente y fideicomisario
- Por convocatoria cuando el fideicomitente se haya reservado ese derecho en el instrumento constitutivo
- Por renuncia, no aceptación o remoción del fiduciario, si no fuere posible sustituirlo
- Por el transcurso del plazo máximo de vencimiento años, salvo que se refiera a la excepción que establece la ley, y
- Por sentencia judicial. (2017, p105)

2.10.2 Leyes Tributarias

Las leyes tributarias han venido considerando al fideicomiso como sujeto a imposición; entre las que hacen alusión a estos podemos enumerar, los siguientes: Decreto No. 27-92 y sus reformas, Ley del Impuesto al Valor Agregado; el Decreto No. 37-92 y sus reformas, Ley del Impuesto de Timbres Fiscales y de Papel Sellado Especial para Protocolos, especifican el tema tributario de los fideicomisos en general; Decreto No. 15-98, Ley del Impuesto Único sobre Inmuebles, y Decreto 10-2012 y sus reformas, Ley de Actualización Tributaria, Libro I.

2.10.3 Ley de Bancos y Grupos Financieros

Derivado a que de conformidad con el artículo número 768 del Código de Comercio, Decreto 2-70, del Congreso de la República de Guatemala: "... sólo podrán ser fiduciarios los bancos establecidos en el país...", es importante hacer mención, en este apartado , que este tipo de instituciones para su operación se rigen en todo su contexto por el Decreto 19-2002 y sus reformas, Ley de Bancos y Grupos Financieros; previa autorización de la Junta Monetaria, cumpliendo además en lo que fuere aplicable, con la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, la Ley Monetaria y la Ley de Supervisión Financiera.

2.11 Ley de valores y mercancías

De acuerdo a la información citada anteriormente y sobre todo por el objetivo del presente documento, que radica en la generación de valor para los Fideicomisos en Guatemala, con fines de Inversión, por medio de la obtención de beneficios en la implementación de un Manual de Inversión que apoye dicho objetivo y genere valor; en ese sentido es importante incluir y circunscribir el referido Manual a inversiones de tipo Bursátil, por ser estas las menos riesgosas, por estar reguladas por la Ley de Mercados de Valores y Mercancías, Decreto 34-96, del Congreso de República de Guatemala, a la que se hace referencia en este inciso.

Esta ley establece normas para el desarrollo transparente, eficiente y dinámico del mercado de valores. En particular, establece el marco jurídico de: a) Del mercado de valores, bursátil y extrabursátil; b) De la oferta pública en bolsas de comercio de valores, de mercancías, de contratos sobre éstas y

contratos, singulares o uniformes; c) De las personas que en tales mercados actúan; d) De la calificación de valores y de las empresas dedicadas a esta actividad.

Entre otros aspectos incluye los valores en los que se puede invertir, contratos que deben realizarse y la opinión obligatoria de las entidades calificadoras de riesgos que evalúan que deben evaluar obligatoriamente a las instituciones participantes, lo anterior prescrito en el Artículo dos de dicha ley.

A continuación, los artículos con mayor relevancia de la ley de acuerdo al tema desarrollado:

Ley de Valores y Mercancías, Decreto 34-96, del Congreso de República de Guatemala

ARTÍCULO 3.- OFERTA PÚBLICA. La oferta pública, a los efectos de esta ley, es la invitación que el emisor hace abiertamente al público, por sí o por intermedio de tercero, mediante una bolsa de comercio o cualquier medio de comunicación masiva o difusión social, para la negociación de valores, mercancía o contratos. La utilización de los medios antes relacionados no implica la existencia de una oferta pública, si la invitación se dirige exclusivamente a quienes ya son socios o accionistas de la emisora y las acciones por ésta emitidas no estuvieren inscritas para oferta pública. Los actos y negocios jurídicos cuyo contenido sea el resultado de ofertas privadas de valores, mercancías o contratos, inscritos o no para oferta pública, quedan excluidos de la presente ley. La oferta de valores del Estado, de las entidades descentralizadas, autónomas o semiautónomas, del Banco de Guatemala, de las municipalidades y de las instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, se registrará por sus propias leyes.

ARTÍCULO 4.- INSCRIPCION. Sólo podrá hacerse oferta pública de valores que hayan sido previamente inscritos conforme a lo establecido en la presente ley.

ARTÍCULO 6.- BOLSAS DE COMERCIO. Las bolsas de comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles.

ARTÍCULO 7.- AGENTES. Los agentes son personas jurídicas que se dedican a la intermediación con valores, mercancías o contratos conforme a las disposiciones de esta ley, aquellos que actúan en bolsa se denominan "agentes de bolsa" o "casas de bolsa" y quienes lo hagan fuera de bolsa, con valores inscritos para oferta pública, "agentes de valores". (1996, p5)

ARTÍCULO 16.- ATRIBUCIONES DEL REGISTRADOR (Del Mercado de Valores y Mercancías). Al registro corresponde, dentro del ámbito de su competencia, cumplir y hacer que se cumplan las disposiciones establecidas en esta ley y en disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general. Sus atribuciones, sin perjuicio de otras establecidas en esta ley, son las siguientes:

- a) Someter por conducto del Ministerio de Economía a la aprobación del presidente de la República los proyectos de reglamentos que deban dictarse por disposición de esta ley, o las reformas que sean del caso.
- b) Tomar razón, compilar y ordenar la publicación en el diario oficial, a costa de los interesados, de las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general emitidas por las bolsas de comercio para la negociación de valores, mercancías o contratos en el mercado bursátil.
- c) Inscribir a las bolsas de comercio, las ofertas públicas de valores e inversiones, así también a los agentes regulados por esta ley.
- d) Tomar razón de las ofertas públicas de valores efectuadas por el Estado, el Banco de Guatemala, las municipalidades y demás entidades descentralizadas o autónomas, así como de las efectuadas por instituciones fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, con base en la información que tales entes le proporcionen al registro.
- e) Dictar de oficio, o a solicitud de parte, en forma razonada y con el fundamento legal que corresponda, las resoluciones que sean necesarias para que las bolsas de comercio, los agentes, los emisores de valores y los oferentes de mercancías o contratos en el mercado bursátil, ajusten sus actuaciones a las disposiciones de la presente ley.

- f) Aplicar las sanciones que corresponda de conformidad con la presente ley y solicitar al Ministerio Público la investigación de actos u omisiones que infringieren esta ley, que, en opinión del registro, pudieren ser constituidos de delito o falta.
- g) ARTICULO 19. Requisitos de inscripción para realizar oferta pública. Para que las bolsas de comercio inscriban una oferta pública de valores, salvo cuando se trate de ofertas de entidades públicas, se requerirá lo siguiente:
 - h) Que los emisores soliciten la inscripción.
 - i) Que los valores estén inscritos en el registro.
 - j) Que se cumpla con los requisitos que establezcan las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general de la bolsa de comercio respectiva.
 - k) Que se acompañe la calificación de riesgo obtenida para el emisor o para una emisión de valores de deuda en alguna de las empresas calificadoras de riesgo inscritas para operar en el país o por empresas calificadoras de riesgo internacionales reconocidas por la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América denominada Securities and Exchange Comisión (SEC), así como la autorización por escrito a la bolsa para que la divulguen, inclusive sus actualizaciones.

Los recursos del sistema de clases pasivas del Estado únicamente podrán invertirse en valores que posean una calificación de riesgo de primer orden, emitida por una calificadora de riesgo de reconocido prestigio internacional, conforme a la reglamentación que al respecto emita el Registro, excepto cuando se trate de valores emitidos o garantizados por el Estado o de instrumentos financieros expedidos o emitidos por el Banco de Guatemala, en cuyo caso no se requerirá dicha calificación.

La omisión o falta de calificación de riesgo para el emisor o para una emisión de valores dará lugar a la aplicación, en cada caso, de la sanción prevista para la realización de negocios simulados, y la oferta deberá cancelarse de manera inmediata. (1996, p8)

ARTICULO 67. Concepto. Mediante los contratos de bolsa se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones mercantiles que se contraen y liquidan en el seno de una bolsa de comercio. Las obligaciones que de ellos se deriven se interpretarán, ejecutarán y cumplirán de conformidad con los principios de verdad sabida y buena fe guardada, a manera de conservar y proteger las rectas y

honorables intenciones y deseos de los contratantes, sin limitar con base de una interpretación arbitraria, sus efectos naturales.

ARTICULO 68. Formalidades. Los contratos de bolsa no están sujetos, para su existencia jurídica y validez formal, a requisitos especiales. Las partes quedarán obligadas de la manera y en los términos en que aparezca que quisieron obligarse, independientemente de la forma y el idioma en que estos se celebren. Los contratos celebrados en territorio guatemalteco y que hayan de sufrir efectos en el mismo, se celebrarán en idioma español. (1996, p32)

ARTICULO 73. Sociedades de inversión. Las sociedades de inversión son aquellas sociedades mercantiles que tienen por objeto:

- a) La adquisición, transmisión o negociación de valores de los previstos por el artículo dos (2) literal a) de esta ley;
- b) La adquisición, transmisión o negociación de valores emitidos en serie o en masa, inscritos o no para oferta pública;
- c) La gestión e inversión de recursos en efectivo, bienes, derechos de crédito, documentados o no, negociados mediante contratos e instrumentos de los previstos por el artículo 2 literales b) y c) de esta ley, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas;
- d) Todo lo anterior, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, por medio de ofertas públicas debidamente inscritas.
- e) Las sociedades de inversión están sujetas, entre otras, a las disposiciones generales siguientes:
- f) Se constituyen como sociedades anónimas, con un capital pagado mínimo, en efectivo, de cincuenta mil (50 000) unidades, entendiéndose por unidad lo establecido en el artículo noventa de esta ley.
- g) Su capital es variable, sin necesidad de modificar su escritura social.
- h) Las acciones que emitan podrán recomprarse sin necesidad de reducir el capital social; y en tal caso, pasarán a figurar como acciones de tesorería, quedando en suspenso los derechos políticos y económicos que de ellas se deriven, hasta que fueren vendidas y puestas de nuevo en circulación.
- i) Deben rendir un informe mensual al Registro del Mercado de Valores y Mercancías en relación con sus actividades de intermediación de valores, en el formato impreso o electrónico que apruebe dicho Registro, dentro de los cinco días hábiles siguientes al vencimiento del mes respectivo. (1996, p34)

2.12 Normas financieras aplicables

2.12.1 NIIF

De acuerdo a la descripción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), se presentan las normas aplicables a la presente tesis:

Instrumentos financieros (NIC. 39)

El objetivo de esta Norma consiste en establecer los principios para el reconocimiento y valoración de los activos financieros, los pasivos financieros y de algunos contratos de compra o venta de elementos no financieros.

Las disposiciones para la presentación de información sobre los instrumentos financieros figuran en la NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación. Las disposiciones relativas a la información a revelar sobre instrumentos financieros están en la NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar.

Según la norma un activo financiero o un pasivo financiero a valor razonable con cambios en resultados deben cumplir alguna de las siguientes condiciones:

- a) Se clasifica como mantenido para negociar. Un activo o pasivo financiero se clasificará como mantenido para negociar si: (i) se adquiere o se incurre en él principalmente con el objetivo de venderlo o volver a comprarlo en un futuro inmediato; (ii) es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados, que se gestionan conjuntamente y para la cual existe evidencia de un patrón reciente de obtención de beneficios a corto plazo; o (iii) es un derivado (excepto los derivados que sean contratos de garantía financiera o hayan sido designados como instrumentos de cobertura y cumplan las condiciones para ser eficaces).
- b) En el reconocimiento inicial, es designado por la entidad para ser contabilizado a valor razonable con cambios en resultados. Una entidad sólo podrá realizar tal designación cuando esté permitido según lo dispuesto, o cuando al hacerlo se obtenga información más relevante debido a que (i) con ello se elimine o reduzca significativamente alguna inconsistencia en la valoración o en el reconocimiento (a veces denominada “asimetría contable”) que surgiría, al utilizar diferentes criterios para valorar activos y pasivos, o para reconocer pérdidas y ganancias de los mismos sobre bases diferentes; o (ii) el rendimiento de un grupo de activos financieros, de pasivos financieros o de ambos, se gestione y evalúe según el criterio del valor razonable, de acuerdo con una estrategia de inversión o de gestión del riesgo que la entidad tenga documentada, y se facilite internamente información sobre ese grupo, de acuerdo con el criterio del valor razonable, al personal clave de la dirección de la entidad (según se define este término en la NIC 24 Información a revelar sobre partes vinculadas, revisada en 2003), como por ejemplo al consejo de administración u órgano de gobierno equivalente y al director general.

- c) De acuerdo a esta norma las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son activos financieros no derivados con una fecha de vencimiento fijada, cuyos pagos son de cuantía fija o determinable, y la entidad tiene la intención efectiva y además, la capacidad, de conservar hasta su vencimiento. (2015, p5)

2.12.2 NIFF para PYMES

De acuerdo a la descripción de la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) secciones 11 y 12 describe a las pequeñas y medianas entidades (PYMES) de la siguiente manera:

La Sección 11 y la Sección 12 Otros Temas relacionados con los Instrumentos Financieros conjuntamente tratan del reconocimiento, baja en cuentas, medición e información a revelar de los instrumentos financieros (activos financieros y pasivos financieros).

La Sección 11 se aplica a los instrumentos financieros básicos y es aplicable a todas las entidades. La Sección 12 se aplica a otros instrumentos financieros y transacciones más complejos. Si una entidad solo realiza transacciones de instrumentos financieros básicos, la Sección 12 no le será de aplicación. Sin embargo, incluso las entidades que solo tienen instrumentos financieros básicos considerarán el alcance de la Sección 12 para asegurarse de que están exentas.

De acuerdo a la norma en referencia un instrumento financiero es un contrato que da lugar a un activo financiero de una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio de otra. La Sección 11 requiere un modelo de costo amortizado para todos los instrumentos financieros básicos excepto para las inversiones en acciones preferentes no convertibles y en acciones ordinarias o preferentes sin opción de venta que cotizan en bolsa o cuyo valor razonable se pueda medir en otro caso con fiabilidad sin esfuerzo o costo desproporcionado.

Los instrumentos financieros básicos que quedan dentro del alcance de la Sección 11 son los que cumplen las condiciones correspondientes. Son ejemplos de instrumentos financieros que normalmente cumplen dichas condiciones, los que siguen:

- a) efectivo;
- b) depósitos a la vista y depósitos a plazo fijo cuando la entidad es el depositante, por ejemplo, cuentas bancarias.
- c) obligaciones negociables y facturas comerciales mantenidas;
- d) cuentas, pagarés y préstamos por cobrar y por pagar;
- e) bonos e instrumentos de deuda similares;
- f) inversiones en acciones preferentes no convertibles y en acciones preferentes y ordinarias sin opción de venta; y

- g) compromisos de recibir un préstamo si el compromiso no se puede liquidar por el importe neto en efectivo.
- h) Son ejemplos de instrumentos financieros que no satisfacen normalmente las condiciones del párrafo anterior, y, por lo tanto, quedan dentro del alcance de la Sección 12, los siguientes:
 - i) títulos respaldados por activos, tales como obligaciones hipotecarias garantizadas, acuerdos de recompra y paquetes titulizados de cuentas por cobrar;
 - j) opciones, derechos, certificados para la compra de acciones (warrants), contratos de futuros, contratos a término y permutas financieras de tasas de interés que pueden liquidarse en efectivo o mediante el intercambio de otro instrumento financiero;
 - k) instrumentos financieros que cumplen las condiciones y se designan como instrumentos de cobertura de acuerdo con los requerimientos de la Sección 12;
 - l) compromisos de conceder un préstamo a otra entidad; y
 - m) compromisos de recibir un préstamo si el compromiso se puede liquidar (2015, p55)

Capítulo 3

Marco metodológico

3.1 Tipo de investigación

Se aplicaron diferentes tipos de investigación en sus tres fases.

- Exploratoria

Esta se llevó a cabo a través de la recolección de datos, fue el primer acercamiento con los problemas a investigar.

- Descriptiva

Se realizó luego de la primera fase al analizar el contenido de la información obtenida de la empresa, describiendo y especificando las propiedades importantes de la información obtenida.

- Explicativa

Esta es la última fase de la investigación que se llevó a cabo a través de la redacción del informe, en esta se explica el porqué del problema en la empresa.

3.2 Sujetos de investigación

La unidad de análisis fue: una muestra de los fideicomisos de inversión que por ley son administrados únicamente por entidades bancarias y financieras en Guatemala, realizando el trabajo de investigación con personal administrativo de dichos entes.

3.3 Instrumentos

Los instrumentos prácticos de investigación que se utilizaron para obtener la información necesaria de un fideicomiso son:

- Observación

Para llevar a cabo la observación de sus actuales procesos administrativos y financieros en las diferentes áreas financieras de trabajo en donde se toman las decisiones de inversión se realizó presencia en las instalaciones de una muestra de fideicomisos.

- Entrevista

Fue necesario, efectuar entrevistas con el personal que tenía relación directamente o indirectamente con la problemática de la empresa, en cuanto a la toma de decisiones de las inversiones, para obtener mayor información acerca de los procedimientos, políticas, estadísticas y otra información de importancia necesaria para realizar dicho proceso, se pudieron establecer los supuestos, factores, estadísticas, índices y otra información necesaria, así como también se tuvo contacto directo con los responsables de los procesos específicos.

- Análisis organizacional

Se llevó a cabo un análisis para establecer si la forma de organización actual era la adecuada ya que parte de la problemática era la falta de manuales de inversión y una correcta segregación de funciones.

- Análisis de la información documental

El cual consistió en la revisión de documentos e información que soporta la estructura mercantil, financiera, legal, entre otros.

- Cuestionarios

Para la obtención de información los cuestionarios se basaron en preguntas que ayudaron a identificar el problema planteado, enfocadas a determinar si los fideicomisos contaban con los manuales y/o herramientas, en el caso de establecer que estos fueran funcionales, así también que contaban con información de factores, índices, estadísticas, supuestos, entre otros para su elaboración; se aplicaron cuestionarios, en el área financiera / administrativa y demás áreas que intervienen el proceso.

3.4 Muestreo

Para la obtención de la muestra en la presente investigación se utilizó el Muestro Estadístico que forma parte del Probabilístico, el cual se aplicó en algunas de las instituciones que administraban fideicomisos de inversión.

Capítulo 4

Resultado de la investigación

4.1 Presentación de resultados

Los resultados obtenidos por medio de las herramientas y técnicas de información aplicadas de acuerdo a la muestra revisada, mostraron que las entidades objeto de estudio cuentan con políticas y procesos; administrativos y operativos adecuados, los cuales apoyan de manera objetiva a sus sistemas de control; así también se estableció que el aporte y/o el costo-beneficio de contar con un documento (“Manual de Inversión”) que apoye en la mejora de los actuales procesos de la toma de decisiones de inversión, es alto y el costo-beneficio de su consideración aporta un valor importante, por lo anterior a continuación se presenta la propuesta del referido documento, el cual hace énfasis en inversiones de tipo bursátil:

4.1.1 Manual de inversión

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	1 de 20		

MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO

Marzo 2018

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	2 de 20		

INDICE GENERAL

CAPITULO 1. GENERALIDADES _____	4
1.1. PROPOSITO _____	4
1.2. ALCANCE _____	4
1.3. MODIFICACIONES _____	4
1.4. MARCO LEGAL _____	4
CAPITULO 2. PRINCIPIOS DE OPERACIONES FINANCIERAS _____	4
2.1. LIQUIDEZ _____	4
2.2. DIVERSIFICACION _____	5
2.3. RETORDO DE INVERSIÓN ADECUADA _____	5
2.4. TRANSPARENCIA _____	5
2.5. BAJO RIESGO. _____	5
2.6. SELECCIÓN OBJETIVA. _____	6
2.7. RESPONSABILIDAD. _____	6
2.8. CONFIDENCIALIDAD _____	6
2.9. CONFLICTOS DE INTERES _____	6
2.10. CUMPLIMIENTO _____	6
CAPITULO 3. ORGANIZACIÓN Y RESPONSABILIDADES DE LA ADMINISTRACIÓN _____	7
3.1. JUNTA DIRECTIVA _____	7
3.2. COMITÉ FINANCIERO Y DE INVERSIÓN _____	8
3.3. COMITÉ FIDUCIARIO _____	8
3.4. COMITÉ DE ACTIVOS Y PASIVOS _____	9
3.5. AREA DE RIESGOS _____	10
3.6. CONTABILIDAD _____	11
3.7. JEFATURA FISCAL _____	11
3.8. AUDITORIA INTERNA _____	11
CAPITULO 4. DEFINICION AREAS QUE INTERVIENEN EN EL PROCESO DE INVERSIONES EN UN FIDEICOMISO _____	12
4.1. ÁREA DE NEGOCIACIÓN. _____	12
4.2. ÁREA DE OPERACIONES _____	12
4.3. ÁREA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS _____	12
CAPITULO 5 POLITICAS DE GESTION DE INVERSIONES _____	13
5.1. POLITICA DE INVERSIONES Y ESTRUCTURACION DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES _____	13
5.2. OPERACIONES PERMITIDAS _____	15
5.3. POLITICA DE PLANEACIÓN FINANCIERA _____	15
5.4. OPERACIONES NO PERMITIDAS _____	15
5.5. POLITICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES _____	16
5.6. MANEJO DE LA LIQUIDEZ _____	17

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	3 de 20		

CAPITULO 6 COMPRA Y VENTA DE TITULOS VALORES _____	17
6.1. COMPRA DE INVERSIONES DE RENTA FIJA: _____	17
6.2. VENTA DE INVERSIONES DE RENTA FIJA: _____	18
CAPITULO 7. CUMPLIMIENTO DE LAS OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA DE TITULOS VALORES Y REMUNERACIONES _____	19
7.1. OPERACIONES CON COMISIONISTAS DE BOLSA: _____	19
7.2. OPERACIONES CON OTROS INTERMEDIARIOS. _____	20
7.3 REMUNERACIONES _____	20

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	4 de 20		

CAPITULO 1. GENERALIDADES.

1.1. PROPOSITO.

EI PRESENTE MANUAL tiene como objetivo principal normar la toma de decisiones relacionadas con excedentes de liquidez referentes a la disposición de recursos monetarios, negociación de títulos valores (adquisición y venta), su manejo adecuado (determinación, clasificación, valoración, contabilización y registro en libros auxiliares), distribución clara de funciones entre las áreas, y la evaluación, medición y control de los diferentes riesgos involucrados.

1.2. ALCANCE.

EI PRESENTE MANUAL DE INVERSIÓN se aplica a todos los procesos relacionados con la inversión de los excedentes de liquidez, como negociación, adquisición o venta, valoración y procesamiento orientados bajo criterios de transparencia, seguridad, rentabilidad, diversificación, liquidez, solidez del emisor o emisión y de los intermediarios o contraparte.

1.3. MODIFICACIONES.

El manual de inversión como sus modificaciones deben ser aprobadas por la Junta Directiva y/o el Comité al que se le asigne la gestión.

1.4 MARCO LEGAL.

El marco básico a aplicarse y observarse, es el que regula el proceso de adquisición, negociación, administración, clasificación valoración, contabilización y compra venta de Valores y Mercancías, entre otras que le fueren aplicables, según sea el caso.

CAPITULO 2. PRINCIPIOS DE OPERACIONES FINANCIERAS

Los principios básicos están orientados a conservar el capital invertido y obtener rendimientos sobre él, garantizando inversiones a tasas de mercado, mediante la estructuración de un portafolio de inversiones de riesgo bajo, de alta seguridad y adecuada liquidez en las inversiones. Para lograr este objetivo se deberán tomar en cuenta los siguientes principios:

2.1. LIQUIDEZ.

Consiste en mantener recursos líquidos disponibles al momento de atender los compromisos adquiridos en el desarrollo de su objetivo principal. Cuando se van a efectuar compras es importante tener en cuenta la clasificación que se les dé a los títulos valores que conformaran el

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	5 de 20		

Portafolio de inversiones. Preferiblemente clasificados como negociables para garantizar la liquidez de la entidad y que sean títulos que se pueden vender o liquidar en el corto plazo con el fin de tomar utilidades o adquirir efectivo para cumplir con las obligaciones con terceros. Por lo anterior es recomendable tener recursos en cuentas de ahorro, a la vista y en títulos de alta liquidez inscritos en el Registro correspondiente.

2.2. DIVERSIFICACION.

Diversificar el portafolio o la cartera, significa invertir en distintos instrumentos a fin de minimizar el riesgo de pérdida por efectos de la variación de precios del mercado (oferta y demanda del mercado de títulos valores). Las decisiones de compra y venta tendrán en cuenta principios de diversificación y disminución de los riesgos.

2.3. RETORNO DE INVERSIÓN ADECUADA.

Toda inversión debe producir una rentabilidad adecuada, proporcional al capital invertido, el riesgo asumido, y el plazo de tiempo de recuperación o retorno previsto; sin embargo se debe tener en cuenta que los rendimientos generados están sujetos a la variación de los precios de mercado. En todo caso se deben respetar los principios de seguridad y transparencia.

2.4. TRANSPARENCIA.

Las operaciones que se contemplan en este Manual deben ejecutarse con estricta sujeción a las políticas, reglas y procedimientos aquí establecidos y otros que pudieran definirse. Todas las operaciones de las áreas comprometidas en el proceso de negociación, medición de riesgos, cumplimiento y registro deben quedar consignadas explícitamente y soportadas de manera clara, conforme con las políticas, además de lo contenido en las normas emitidas por los Entes de Control y Vigilancia de la Entidad.

2.5. BAJO RIESGO.

Toda operación al momento de la compra o venta debe ser de bajo riesgo, teniendo en cuenta la solidez del emisor o emisión y de los intermediarios o contraparte. Por encima de cualquier consideración de rentabilidad, prevalecerá el bajo riesgo. Se evitarán posiciones especulativas con el fin de limitar la exposición al riesgo de pérdidas, enmarcándose dentro del esquema de "Riesgo Medio", en donde los Recursos Propios, como los provenientes de los Fondos Administrados, se destinarán a la adquisición de títulos valores con una capacidad superior de conservación del capital, que tengan una calificación mínima de AA otorgada por una Sociedad Calificadora autorizada por la Superintendencia de Bancos.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	6 de 20		

2.6. SELECCIÓN OBJETIVA.

En el depósito, la disposición, adquisición, manejo, custodia o en general la administración de los activos, se seleccionarán las mejores propuestas para la entidad.

2.7. RESPONSABILIDAD.

Todas las áreas que participen en el proceso de decisiones de Inversión de la Entidad tendrán en cuenta este reglamento y el manual de ética y conducta, desempeñando sus funciones de buena fe, de manera independiente, con la debida diligencia y cuidado, buenas prácticas y cumpliendo con las leyes vigentes.

2.8. CONFIDENCIALIDAD.

De conformidad con lo establecido en este Reglamento y en el Código de Ética y Conducta, los directivos, funcionarios y en especial los de las áreas del Front y Back Office de la Entidad deben mantener la debida confidencialidad sobre los documentos de trabajo y la información confidencial que esté a su cuidado.

2.9. CONFLICTO DE INTERES.

Los miembros del Comité Financiero deberán informar el posible conflicto de interés que pueda existir al momento de tomar una decisión, para salvar su voto y así garantizar que la decisión tomada se ajuste a las necesidades correspondientes De esta situación se dejará constancia en el Acta de la reunión correspondiente.

Los funcionarios que de cualquier manera intervengan en este proceso deben expresar por escrito que no existe conflicto de interés, así como garantizar que no hacen uso de información privilegiada, y que se acogen al Código de Ética y Conducta.

2.10. CUMPLIMIENTO.

El presente reglamento es de obligatorio cumplimiento y rige a partir de la fecha de su aprobación y promulgación.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	7 de 20		

CAPITULO 3. ORGANIZACIÓN Y RESPONSABILIDADES DE LA ADMINISTRACIÓN

Los responsables en el proceso tienen las siguientes funciones:

3.1. JUNTA DIRECTIVA.

- (a) Aprobar las políticas, estrategias y procedimientos que seguirá la Entidad en el desarrollo de sus operaciones.
- (b) Aprobar e indicar en el Código de Ética y Conducta la actuación en cuanto a información confidencial, manejo de la misma y conflictos de interés del personal que opera en los procesos de Inversiones y Tesorería.
- (c) Garantizar la adecuada organización de las actividades de inversión, su monitoreo y la formulación de políticas generales que la Alta Gerencia deberá cumplir para el manejo de las inversiones.
- (d) Definir los rangos de valor en riesgo adecuado, medio y alto y las medidas que deberá tomar la Alta Gerencia para mitigar los riesgos.
- (e) Definir procedimientos para medir, administrar, analizar y monitorear el riesgo.
- (f) Señalar la naturaleza, el alcance y el soporte legal de las operaciones de Tesorería, al igual que los negocios y mercados en los que puede actuar.
- (g) Designar a uno de sus Miembros para analizar, evaluar y presentar ante la misma Junta Directiva los informes y recomendaciones, y, será quien asuma la responsabilidad por el cumplimiento de las decisiones que en materia de riesgo se tomen.
- (h) Promover la integridad de los sistemas contables, de información gerencial, financiera y de auditoría, y velará por el adecuado funcionamiento de los sistemas de control, de seguimiento de riesgos y de cumplimiento legal.
- (i) Señalar las funciones y responsabilidades de la Alta Gerencia en esta materia. Autorizar la compra y venta de títulos valores.
- (j) Requerir informes periódicos que incluyan exposición al riesgo, operaciones de inversiones, y cualquier otro informe que considere necesario y aprobar los cupos de Inversión.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	8 de 20		

3.2. COMITÉ FINANCIERO Y DE INVERSION.

El Comité Financiero y de Inversión para la toma de decisiones en materia de administración de inversiones y recursos financieros, estará conformado además de los funcionarios de la entidad que señale la Junta Directiva, por tres miembros externos a la entidad con experiencia en el sector financiero.

La integración del Comité Financiero y de Inversión quedará integrado así:

- (a) Tres (3) expertos externos en temas financieros con voz y voto. Uno de ellos actuará como Presidente del Comité.
- b) El Presidente, con voz y voto.
- (c) Un miembro delegado de la Junta Directiva con voz y voto.
- (d) El Vicepresidente Financiero con voz y voto.
- (e) El Jefe de la Oficina de Planeación con voz y voto.
- (f) El Jefe de la Oficina de Riesgos con voz pero sin voto.
- (g) El Jefe de la Oficina de Control Interno con voz pero sin voto.
- (h) El Director de Contabilidad con voz pero sin voto.
- (i) El Analista financiero con voz pero sin voto.
- (j) El Secretario General con voz pero sin voto, quien convocará a las sesiones ordinarias y extraordinarias, tramitará y custodiará las actas debidamente aprobadas, que serán foliadas y archivadas.

Funciones:

- (a) Asesorar a la Junta Directiva y a la Alta Gerencia sobre las estrategias de mayor seguridad y más alto rendimiento en las inversiones que se deban realizar.
- (b) Evaluar los reglamentos en materia financiera y de inversión y presentar las recomendaciones y conceptos con destino a la aprobación por parte de la Junta Directiva.
- (c) Asesorar a la Alta Gerencia en la toma de decisiones que garanticen una conformación de los portafolios de la mejor calidad.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	9 de 20		

(d) Evaluar periódicamente el adecuado uso de los recursos destinados a inversión y señalar las pautas a seguir.

(e) Evaluar y asesorar en la definición de los límites que regirán las inversiones de la Entidad, tanto en lo que se refiere a Valor en Riesgo, emisores, emisiones, contraparte y atribuciones de la Alta Gerencia en esta materia.

(f) Analizar los informes que se reciban de la Vicepresidencia Financiera, la Oficina de Riesgos y la Oficina Asesora de Planeación en relación con los portafolios y comportamiento del mercado, así como de otras áreas que se consideren necesarias.

(g) Evaluar y analizar el desempeño del mercado financiero.

(h) Recomendar sobre las modificaciones al presente documento.

(i) Asesorar en las propuestas de inversiones que se presenten para su posterior aprobación por parte de la Junta Directiva y evaluar las recomendaciones y observaciones de las revisiones Fiscales en lo pertinente al tema Financiero.

3.3. COMITÉ FIDUCIARIO.

Lo integran dos (2) funcionarios de la Gerencia Financiera y asiste como invitado el jefe de la Oficina de Riesgos. Por la Fiduciaria, la persona encargada de la administración de los portafolios, quien hace las veces de secretario del Comité. El comité se debe reunir una vez al mes.

Las funciones del Comité Fiduciario son:

(a) Evaluar y analizar el comportamiento de los portafolios frente al mercado financiero.

(b) Tomar decisiones sobre la rotación de los portafolios o de necesidades de liquidez.

3.4. COMITÉ DE ACTIVOS Y PASIVOS

El Comité de Activos y Pasivos tendrá como objetivo velar por la adecuada gestión y administración de riesgo de liquidez. El análisis de la liquidez tendrá como base los diferentes rubros presupuestales establecidos en el presupuesto anual, El Comité CAP se reunirá ordinariamente una vez al mes, sin embargo, si se presenta eventos especiales que puedan afectar la liquidez, el Comité podrá reunirse en sesiones extraordinarias, convocadas por el Presidente del Comité o el Secretario.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	10 de 20		

Funciones. Son funciones del Comité, las siguientes:

- (a) Asesorar a la Junta Directiva en la definición de límites de exposición de las posiciones activas y pasivas por plazo, monto, monedas y tasas de interés.
- (b) Definir los reportes de exposición al riesgo de liquidez que deben ser elaborados por la Oficina de Riesgos y aprobados por la Junta Directiva. Dichos reportes deberán mostrar el seguimiento que se le haga al riesgo de liquidez, el cual puede darse por diferencia entre los flujos de efectivo proyectados en distintas fechas, considerando para tal efecto los plazos y montos de los activos y pasivos de la institución, denominados en moneda nacional, en moneda extranjera y en unidades de inversión al igual que exposición clasificada por tipos de tasas de interés.
- (c) Proponer para evaluación y aprobación de la Junta Directiva el plan de contingencia de liquidez de la entidad, el cual contempla las acciones que se deberán llevar a cabo ante eventos que pongan en riesgo la liquidez de la entidad.
- (d) Proponer políticas de identificación, medición, monitoreo y control del riesgo de liquidez.
- (e) Evaluar el riesgo de liquidez.
- (f) Determinar montos y plazos de las inversiones que se presentaran al Comité de Inversión.

3.5. AREA DE RIESGOS.

Las funciones de la Oficina de Riesgos son:

- (a) Presentar y sustentar al comité Financiero y de Inversión la información relacionada con la exposición por tipo de riesgo cuantitativo y cualitativo, las desviaciones o violaciones que se presenten en los límites de exposición por riesgo, las propuestas de acciones correctivas para mitigar los riesgos y sobre la evolución histórica de la exposición por tipo de riesgo de la entidad.
- (b) Presentar, soportar y sustentar al comité Financiero y de Inversión y a la Junta Directiva la propuesta de política general de administración del riesgo a que está expuesta la entidad en el ejercicio de sus operaciones y funciones; velar por su implementación interna y efectuar el seguimiento a las decisiones que el Comité Financiero y de Inversión y la Junta Directiva adopten sobre la materia.
- (c) Investigar y mantener informado al Comité Financiero y de Inversión sobre las características de los diferentes títulos en los cuales se pueden colocar los recursos, así como la calificación de los emisores y de los intermediarios.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	11 de 20		

(d) Elaborar reportes periódicos a la junta Directiva de la entidad sobre los niveles de exposición a los riesgos, las implicaciones de los mismos y las actividades relevantes para su mitigación y/o adecuada gestión.

(e) Alertar al Comité de Riesgos sobre posibles incumplimientos en las políticas formuladas de riesgo, al igual que las violaciones de límites de exposición por tipo de riesgo.

(f) Realizar los análisis técnicos que permitan apoyar al Comité Financiero y de Inversión en sus decisiones en materia de Clasificación de Inversiones, de acuerdo con la norma.

(g) Preparar los informes que la entidad deba generar con destino a los organismos de control, inspección y vigilancia y formar parte del Comité y formular los controles que correspondan

3.6. CONTABILIDAD

(a) Realizar todos los registros contables de las operaciones.

(b) Hacer el debido seguimiento al registro de las valoraciones y conciliaciones respectivas.

3.7. JEFATURA FISCAL

El área fiscal o el que haga sus veces, realizara informes independientes. La revisoría fiscal estará conformada por todo el equipo técnico y humano designado por el Revisor Fiscal.

3.8. AUDITORIA INTERNA.

Las operaciones de inversiones y tesorería deberán ser revisadas esporádicamente por la Oficina de Auditoria Interna. En particular, los aspectos más importantes a auditar son:

(a) El sistema de límites.

(b) La conciliación y cierre de operaciones.

(c) La oportunidad, relevancia y confiabilidad de los reportes internos y La calidad de la documentación de las operaciones.

(d) La segregación de funciones.

(e) La relación entre las condiciones de mercado y los términos de las operaciones realizadas.

(f) Las operaciones con personas vinculadas a la entidad.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	12 de 20		

g) El arqueo de los títulos.

(h) El cumplimiento de las políticas aprobadas por la Junta Directiva y de los lineamientos y recomendaciones del Comité Financiero y de Inversiones.

CAPITULO 4. DEFINICION AREAS QUE INTERVIENEN EN EL PROCESO DE INVERSIONES EN UN FIDEICOMISO.

De acuerdo a lo dispuesto en el presente manual en cuanto a la organización de las operaciones de tesorería y con el fin de evitar que se produzcan pérdidas financieras como resultado de la inadecuada segregación y distribución de funciones al interior de la entidad en el tema de Inversiones, se estableció que las operaciones de tesorería se desarrollen dentro de una estructura organizacional que contempla las siguientes áreas y/o funciones:

4.1. ÁREA DE NEGOCIACIÓN.

Es la encargada de contactar y negociar con los distintos clientes, directamente o a través de sistemas electrónicos y comprometer a la entidad en operaciones con títulos valores. Esta área tendrá prohibido realizar funciones que tengan que ver con procesamiento, confirmación, contabilidad y liquidación de la inversión. Esta área está situada en la Dirección Financiera.

4.2. ÁREA DE OPERACIONES.

La Dirección de Tesorería, hará las funciones de procesamiento, cumplimiento, contabilización, liquidación de operaciones, valoración y registro. Se prohíbe a esta área efectuar actividades que tengan que ver con negociaciones de títulos.

4.3. ÁREA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS.

La Oficina de Riesgos es el área encargada de realizar la medición, los análisis y control de los riesgos de mercado, liquidez, crédito, operacional y legal, así como el control de los límites establecidos en el presente Manual. Esta área tiene prohibido realizar actividades tales como negociación, procesamiento, confirmación, contabilización y liquidación de operaciones, aunque tiene como función el control de las mismas. Esta área depende directamente de la Junta Directiva.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	13 de 20		

CAPITULO 5. POLITICAS DE GESTION DE INVERSIONES

5.1. POLITICA DE INVERSIONES Y ESTRUCTURACION DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES.

La Entidad debe procurar colocar los recursos buscando principalmente los siguientes objetivos:

(a) Darle seguridad y respaldo a los recursos administrados con el fin de cumplir adecuadamente con el objeto social de la Entidad.

(b) Generar utilidades financieras que complementen el resultado de la operación de crédito.

Para lograr éstos objetivos se han diseñado unas estrategias de inversión, y, se han estructurado unas Políticas que apoyen a una Administración adecuada de Riesgos y unos Procedimientos encaminados al Monitoreo y Control de Riesgos.

El diseño de las Estrategias está encaminado a obtener la seguridad necesaria en sus operaciones y a lograr mayor rentabilidad de los Portafolios. Entre las primeras se tienen, las siguientes:

(a) Definir Cupos de Emisor que deben ser evaluados por el Comité Financiero y aprobados por la Junta Directiva.

(b) Colocar los recursos de acuerdo con los lineamientos señalados en el presente Manual y dentro de la normatividad que le aplique a la Entidad.

(c) Diversificar la composición de los Portafolios.

(d) Recomponer los Portafolios por plazos teniendo en cuenta las necesidades de liquidez y las tendencias del mercado.

(e) Efectuar compras de inversiones que presenten altos niveles de negociación.

(f) Implementar metodologías para la medición de los diferentes riesgos.

(g) Realizar las provisiones de inversión, cuando las condiciones del emisor lo exijan

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	14 de 20		

Entre las Estrategias orientadas a lograr mayor rentabilidad, se tienen, las siguientes:

- (a) Efectuar rotaciones de los portafolios teniendo en cuenta las tendencias del mercado.
- (b) Explorar permanentemente nuevos mercados y emisores o emisiones que ofrezcan alta rentabilidad y que cumplan con las condiciones de seguridad y calificación de riesgo mínima exigida en el presente documento.
- (c) Analizar los factores claves de éxito para una administración adecuada de portafolios de inversión.
- (d) Analizar periódicamente la estructura de portafolios eficientes generados por la Oficina de Riesgos.

Los portafolios de inversiones deberán estructurarse a corto, mediano y largo plazo; del total del portafolio no menos del cuarenta por ciento (40%) deberá estar representado en valores de corto plazo, entendiéndose éste por los de vencimientos hasta de tres años y el restante de estos recursos distribuido en mediano (de tres a cinco años) y largo plazo (superior a cinco años). Esta distribución se considerará en el Comité Financiero y de Inversión, de acuerdo con el análisis del flujo de caja y la recomendación del Comité CAP.

Para diversificar y contrarrestar los efectos de las variaciones en las tasas de valoración del portafolio, se debe proponer una estructuración de títulos con diferentes plazos al vencimiento e inversiones a tasa fija y tasas variables, tanto en moneda local como extranjera.

Como política general se debe procurar, exceptuando los títulos de Deuda Pública, que las inversiones de largo plazo mayor a un año, se constituyan en papeles con tasa variable, relacionada con la devaluación, o, a cualquier otra tasa variable legalmente autorizada por las autoridades monetarias, adicionadas en un spread, con el propósito de poder absorber las posibles variaciones de las mismas y colocarse en condiciones de mercado.

En todo caso, se debe hacer un continuo monitoreo a través de la Oficina de Riesgos, con el fin de considerar la conformación adecuada de los portafolios, por País, por Sector de la Economía, por Grupo Económico, por Moneda, por Tasa de Referencia, por Tipo de Inversión, por Calificación del Emisor y por Tipo de Garantía.

En la conformación de los portafolios se tendrán en cuenta los límites aprobados por la Junta Directiva.

Cuando las condiciones de mercado cambien para la adquisición y las tasas sean menores a las aprobadas por el Comité Financiero y de Inversión; la Vicepresidencia Financiera contará con la facultad de realizar dichas inversiones hasta por cinco (5) puntos básicos por debajo de inicialmente aprobado.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	15 de 20		

El portafolio de inversiones se debe estructurar de acuerdo con las operaciones que sean permitidas:

5.2. OPERACIONES PERMITIDAS.

- (a) Compra y venta de títulos de Deuda Pública.
- (b) Compra y venta de títulos emitidos o garantizados por el Banco Central.
- (c) Operaciones Simultáneas Activas y Pasivas con títulos de Deuda Pública únicamente.
- (d) Compra y Venta de títulos emitidos por Organismos Multilaterales.
- (e) Compra y venta de títulos emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia de Bancos, con una calificación mínima de AA por parte de una entidad Calificadora de Riesgos debidamente autorizada por la Superintendencia en mención.
- (f) Emisiones Especiales del sector real, previo análisis de la Oficina de Riesgos, presentación a Comité Financiero y de Inversiones y aprobación de Junta Directiva.
- (g) Depósitos a la vista, Depósitos a Plazo Fijo, Ahorros Programados, Bonos Hipotecarios, Certibonos, Botes.
- (h) Operaciones de Cobertura, siempre y cuando sean para cubrir el riesgo de tasa de interés y/o cambiario de posiciones activas o pasivas registradas en los estados financieros de la entidad.

5.3. POLITICA DE PLANEACION FINANCIERA.

El flujo de efectivo es el elemento esencial para la planeación financiera porque permite conocer las proyecciones de ingresos y egresos, con los cuales se determinarán los excedentes de liquidez a invertir o las necesidades de recursos para cumplir con los compromisos adquiridos y son determinados por el Comité CAP.

5.4. OPERACIONES NO PERMITIDAS.

- (a) La Entidad no podrá hacer inversiones en renta variable a menos que el Comité Financiero y de Inversiones las autorice y la Junta Directiva las apruebe y para tal efecto será en entidades calificadas como mínimo con AA+ y clasificadas en alta bursatilidad.
- (b) Compra y venta de títulos provenientes de procesos de titularizaciones hipotecarias.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	16 de 20		

(c) Compra y venta de títulos emitidos no garantizados por el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

(d) Compra y venta de títulos emitidos no realizados por ofertas públicas realizadas por las bolsas de Comercio/Valores, Autorizadas por la entidad competente.

(e) Operaciones de Cobertura con fines especulativos y que no sean para cubrir una posición activa o pasiva abierta en el balance de la entidad.

(e) Compra y venta de títulos con personas naturales.

(f) Operaciones de fondeo.

(g) Compromisos de palabra sin que medie un documento escrito donde consten las condiciones legales y contractuales favorables del negocio y las partes.

5.5. POLITICAS DE EVALUACION DE INVERSIONES.

(a) CLASIFICACION DE LAS INVERSIONES.

El Comité Financiero y de Inversión es el que determina la clasificación de las inversiones en negociables, en disponibles para la venta y al vencimiento de los títulos que conforman los portafolios, de acuerdo con las necesidades de liquidez y la estabilidad en la causación de los rendimientos que se considere adecuada. Por lo anterior, cuando no se manifieste por parte del Comité dicha clasificación, toda compra que se efectúe se clasificará como negociable. En todo caso, se debe tener en cuenta el informe de brecha de liquidez.

(b) VALORACION DE LAS INVERSIONES.

Las inversiones se deben valorar de acuerdo con las metodologías o procedimiento dispuesto por la Superintendencia de Bancos

(c) CONTABILIZACION DE LAS INVERSIONES.

Las inversiones se deben contabilizar de acuerdo con las metodologías o procedimiento dispuesto por la Superintendencia de Bancos y/o Normas Financieras que le apliquen. Las inversiones se deben registrar inicialmente por su costo de adquisición y desde el mismo día deberán valorarse a precios de mercado. La contabilización de los cambios entre el costo de adquisición y el valor de mercado de las inversiones, se realizará a partir de la fecha de su compra de acuerdo con la clasificación que tenga cada título (negociable, para mantener hasta el vencimiento, disponibles para la venta).

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	17 de 20		

5.6 MANEJO DE LA LIQUIDEZ.

Para efectos de rotar el portafolio y buscar mejorar las condiciones generales del portafolio de acuerdo con las políticas generales de riesgo, o para efectos de mantener un nivel de liquidez satisfactorio, se podrán realizar adicionalmente operaciones tales como:

Depósitos en Cuentas Bancarias. Estos fondos corresponderán a las provisiones para el pago de Impuestos, Nóminas, Giros de Fondos, Créditos aprobados y aquellos otros pagos periódicos.

Los recursos depositados en cuentas bancarias no se computarán dentro de los cupos aprobados de emisor y contraparte, por ser depósitos a la vista.

Las operaciones de compra y venta de inversiones en títulos valores o para la realización de operaciones de liquidez se pueden realizar a través de Sistemas Electrónicos Transaccionales; así mismo con los intermediarios del mercado público de valores con los cuales se tenga cupo de contraparte aprobado por Junta Directiva.

Se exceptúan, las siguientes operaciones:

- (a) Las realizadas con títulos de Deuda Pública Externa de la Nación.
- (b) Las de manejo de Deuda Pública que realice la Nación.
- (c) Las compras de títulos en el mercado primario de Deuda Pública o de entidades vigiladas por la Superintendencia de Bancos.

CAPITULO 6. COMPRA Y VENTA DE TITULOS VALORES.

6.1. COMPRA DE INVERSIONES DE RENTA FIJA.

El Director de Tesorería deberá revisar los vencimientos de inversiones y verificar su flujo de caja. Revisará en el Boletín diario de tesorería los saldos en entidades financieras con las cuales se recauda sus ingresos y de acuerdo con la programación de pagos de la semana, determinará el saldo disponible para la inversión de los excedentes de liquidez que se presentará en el Comité CAP.

Una vez definido el monto el Analista Financiero procederá a efectuar los contactos y las negociaciones de las distintas alternativas de inversión teniendo en cuenta los análisis de riesgo, el cupo de emisor y contraparte y los principios básicos para la gestión financiera antes mencionados.

El Director y Gerente Financiero podrán abstenerse de efectuar inversiones en entidades que aunque tengan cupo asignado, consideren que presentan deterioro en sus estructuras, o, deban disminuir sus cupos o sus plazos de redención del capital.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	18 de 20		

Además, deben informar inmediatamente de la novedad, al jefe de la Oficina de Riesgos para que este evalúe la situación y actualice los cupos por emisor y contraparte para que la modificación sea aprobada por la Junta Directiva.

6.2. VENTA DE INVERSIONES DE RENTA FIJA.

La venta de inversiones de renta fija se podrá efectuar, de acuerdo con la respectiva delegación, cuando se presente alguno de los siguientes casos:

(a) Cuando las condiciones del mercado sean favorables y se presente la oportunidad de liquidar títulos valores porque presentan una utilidad mayor de la esperada pero a la vez buscando se reinviertan los recursos obtenidos, en mejores condiciones de rentabilidad o al menos a la misma tasa de cesión de la inversión.

(b) Cuando se persiga recomponer el portafolio por plazos, riesgos y monto invertido, en los casos en que se presenten excesos en los cupos de inversión, en razón de la eliminación o disminución del cupo asignado, o, por venta, o, redenciones que modifiquen los límites, garantizando siempre una TIR de tenencia positiva incluyendo los flujos intermedios.

(c) Cuando se requieran recursos para realizar pagos previamente establecidos y se hace necesario liquidar títulos valores y debido a que no pueden ser atendidos con las provisiones que se tienen en los bancos.

(d) Cuando se presenten situaciones graves de deterioro en la solvencia del Emisor o Emisión, o, condiciones que afecten negativamente la bursatilidad del papel, o, situaciones de orden jurídico que alteren la propiedad del papel. Esto, ya sea por cambio en las garantías, por deterioro del sector donde se ubica el Emisor, por desmejoras en las estructuras administrativas y financieras de la Entidad, o, por situaciones legales complejas del Emisor, Papel o Emisión.

Por lo anterior, cuando un título de alguno de los Emisores presentará deterioro en su calificación inicial, situación que debe ser monitoreada por la Oficina de Riesgos. Dicha área informará a la Gerencia Financiera, para que esta a su vez le notifique al Comité Financiero y de Inversión, con el fin de tomar las acciones correspondientes de su permanencia o no en el portafolio.

Tanto las compras como las ventas de títulos deben ser soportadas con cartas de confirmación, en las cuales se detallan:

- (a) Tipo de papel.
- (b) Emisor.
- (c) Fecha de emisión.
- (d) Fecha de vencimiento.

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	19 de 20		

- (e) Fecha de compra / venta.
- (f) Valor nominal.
- (g) Tasa efectiva.
- (h) Tasa de negociación.
- (i) Valor de la negociación.
- (j) Portafolio.

Los títulos que se compren o vendan, al ser desmaterializados deben cumplir la operación el mismo día en que se negoció, es decir el título desmaterializado se debe transferir una vez se reciban los recursos y viceversa.

Cuando las condiciones de mercado cambien, tanto para la compra como para venta de títulos valores aprobados por el Comité Financiero y de Inversión y el monto de la operación sea hasta \$200.000 o su equivalente en Quetzales, se podrá realizar un Comité extraordinario virtual. Cuando el monto de la operación sea superior a \$200.000, se realizará un Comité extraordinario presencial.

La Oficina de Auditoría Interna realizará los arqueos de todas las inversiones de la Entidad en cualquier momento al igual que la parte Fiscal lo hará al cierre del ejercicio o antes si lo considera necesario. En cualquier caso, se deben cumplir con los requisitos que señalen las normas sobre el tema.

CAPITULO 7. CUMPLIMIENTO DE LAS OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA DE TITULOS VALORES

7.1. OPERACIONES CON COMISIONISTAS DE BOLSA:

(a) COMPRAS:

Las operaciones celebradas con Comisionistas de Bolsa, y que no se hayan hecho por un Sistema Transaccional deben ser registradas en el sistema de la Bolsa de Valores, en constancia deben tener su respectiva papelería y carta de confirmación por parte del Intermediario, con quien se negoció el título.

Así mismo, será responsabilidad de la Gerencia de Operaciones verificar que el título producto de la compra y/o venta solamente se podrán efectuar con los Intermediarios a quienes se les haya autorizado Cupo de Contraparte, por parte de la Junta Directiva.

(b) VENTAS:

Aquellas operaciones que no se hayan hecho por un Sistema Transaccional deben igualmente ser registradas en el Sistema Transaccional de la Bolsa de Valores y ser canceladas vía abono

Código	MI01	MANUAL DE INVERSIONES PARA UN FIDEICOMISO	EMPRESA AAA
Versión	1		
Fecha	31/12/2017		
Páginas	20 de 20		

Electrónico. Solamente se podrán efectuar operaciones con los Intermediarios a quienes se les haya autorizado Cupo de Contraparte por parte de la Junta Directiva.

7.2. OPERACIONES CON OTROS INTERMEDIARIOS.

Las operaciones realizadas con otros intermediarios del mercado de valores pueden ser realizadas en un sistema transaccional y su cumplimiento se hará a través del pago electrónico.

7.3. REMUNERACIONES.

La remuneración de las personas de las áreas que tienen alguna relación con el manejo de Inversiones y Tesorería, será fija y no tendrán ningún tipo de comisiones o incentivos por utilidad financiera.

Capítulo 5

Discusión y análisis de resultados

5.1 Análisis de resultados

5.1.1 Análisis de resultados de la implementación de un manual de Inversión en un Fideicomiso de Inversión.

Al analizar los resultados obtenidos por medio de las herramientas y técnicas de información utilizadas, se muestra claramente que las entidades objeto de estudio, no obstante que cuentan con políticas y procesos, administrativos y operativos adecuados para su funcionamiento; al considerar incluir dentro de sus procedimientos un manual de inversión que apoye en sus decisiones de inversión, estarían generando un costo-beneficio positivo en cuanto a llevar a cabo este proceso.

De acuerdo a la presente investigación se estableció que la aplicación de herramientas técnicas, objetivas, con información financiera relevante y que aporten datos de los riesgos asociados a la operación, son de suma importancia en la toma de decisiones al momento de considerar realizar inversiones de bienes fideicometidos ya que dichas herramientas técnicas permiten analizar el entorno de la volatilidad de los rendimientos, los rendimientos esperados, la correlación entre los instrumentos financieros y calcular el perfil del inversionista y establecer márgenes adecuados de los retornos esperados con anticipación.

Tomando como referencia los resultados obtenidos descritos anteriormente, no obstante que el estado del control interno en temas administrativos y operativos de las unidades evaluadas de acuerdo a la muestra establecida es adecuado, se plantea la opción de acuerdo a cada caso y necesidad, de implementar el manual de inversiones propuesto en el capítulo anterior, el cual, entre otros aspectos podría aportar información que genere valor en la toma de decisiones al momento de invertir el excedente o cupo destinado para inversiones, principalmente en valores y mercancías.

5.2 Plan de implementación del manual de inversión

Por lo anteriormente descrito para garantizar de manera razonable que la implementación del manual de procedimientos administrativos de inversión a utilizarse por los Fideicomisos en Guatemala se lleve a cabo por medio de un proceso ordenado que apoye en obtener los beneficios esperados, deben elaborarse y ejecutarse ordenadamente una serie de pasos e instrucciones que deben quedar establecidos y autorizados por la Alta Dirección de dichos entes. Adicionalmente es importante hacer mención que deben establecerse y/o observar los parámetros de medición propuestos en el presente documento para evaluar periódicamente los resultados financieros esperados.

Como aporte y para apoyar en la viabilidad de la implementación del Manual propuesto, a continuación se enumeran varios puntos importantes a incluirse, entre otros, dentro del documento que detalle los pasos correspondientes:

- a) Antecedentes de la empresa: datos de constitución, actividad, y experiencia de sus directivos en el tema, de no tenerse la experiencia debería contratarse apoyo profesional.
- b) Introducción: causas de la situación actual de la empresa, las razones por las que se encuentra en debilidad en el proceso, y los objetivos del Plan de Viabilidad. Impacto financiero, gastos incurridos, costo de oportunidad por falta de planificación, así como de posibles incidencias fiscales, contables, legales o de cualquier ámbito.
- c) Acciones a desarrollar en el nuevo proceso de implementación: se deben establecer e informar de todas aquellas medidas que complementen a la específica de carácter financiero, en donde se interrelacionen las áreas involucradas, por impactos administrativos, de riesgos, entre otros.
- d) Análisis de la viabilidad de la operación: En este apartado se debe analizar, para varios escenarios, comúnmente pesimista, conservador y optimista, los flujos de efectivo que serán generados en los próximos 5 años. Estos escenarios se calculan, bajo dos hipótesis: la primera, sin tomar medidas correctivas de carácter financiero, es decir, sin modificar la estructura actual, la segunda, con la estructura financiera recomendada. Con esto se debe demostrar que

en el primer escenario no está generando retornos financieros adecuados para la empresa derivado de las inversiones que se han realizado. En el segundo escenario se expone que con el nuevo proceso se lograría cubrir las necesidades de la empresa para este fin y este Plan de Viabilidad contribuirá a mejorar los retornos esperados para los cuales fue constituido el fideicomiso.

5.3 Recomendaciones

1. De acuerdo a la disposición, autorización y evaluación de costo-beneficio, se deben aplicar herramientas técnicas adecuadas, que posean información financiera relevante, razonable y objetiva que aporte datos de los riesgos y ventajas asociados a las operaciones de inversión y que estas mejoren el criterio en la toma de decisiones al momento de considerar invertir los bienes o excedentes de los flujos de las operaciones de los fideicomisos.
2. Los resultados obtenidos, mostraron que las entidades objeto de estudio cuentan con políticas y procesos; administrativos y operativos adecuados, los cuales apoyan de manera objetiva a sus sistemas de control; así también se pudo establecer que el aporte y/o el costo-beneficio de contar con un documento (“Manual de Inversión”) que apoye en la mejora de los procesos de toma de decisiones de inversión, es alto y el costo-beneficio de su consideración aporta un valor importante, minimizando riesgos de inversión al considerarse invertir en operaciones de tipo bursátil, las cuales son reguladas por un ente supervisado.
3. Tomando como referencia los resultados obtenidos en la presente investigación, no obstante que el estado del control interno en temas administrativos y operativos de las unidades evaluadas de acuerdo a la muestra establecida es adecuado, se recomienda de acuerdo a cada caso y necesidad, implementar el manual de inversiones propuesto, el cual, entre otros aspectos podría aportar información que genera valor en la toma de decisiones al momento de invertir el excedente o cupo destinado para inversiones, principalmente en valores y mercancías.

Conclusiones

1. La aplicación de herramientas técnicas, objetivas, con información financiera relevante y que aporten datos de los riesgos asociados a la operación, son de suma importancia en la toma de decisiones al momento de considerar realizar inversiones de bienes fideicometidos ya que dichas herramientas técnicas permiten analizar el entorno de la volatilidad de los rendimientos, los rendimientos esperados, la correlación entre los instrumentos financieros y calcular el perfil del inversionista y establecer márgenes adecuados de los retornos esperados con anticipación.
2. Los resultados obtenidos, mostraron que las entidades objeto de estudio cuentan con políticas y procesos; administrativos y operativos adecuados, los cuales apoyan de manera objetiva a sus sistemas de control; así también se pudo establecer que el aporte y/o el costo-beneficio de contar con un documento (“Manual de Inversión”) que apoye en la mejora de los procesos de toma de decisiones de inversión, es alto y el costo-beneficio de su consideración aporta un valor importante, minimizando riesgos de inversión al considerarse invertir en operaciones de tipo bursátil, las cuales son reguladas por un ente supervisado.
3. Por lo importante de la implementación de controles de las inversiones que se realizan en los fideicomisos correspondientes, para garantizar de manera razonable que la implementación del manual de procedimientos administrativos de inversión a utilizarse por los Fideicomisos en Guatemala se lleve a cabo por medio de un proceso ordenado que apoye en obtener los beneficios esperados, debe elaborarse y ejecutarse ordenadamente una serie de pasos e instrucciones que deben quedar establecidos y autorizados por la Alta Dirección de manera documental. Así también evaluarse periódicamente si se está cumpliendo con los resultados financieros esperados.

Referencias

Libros

1. Andersen, Arthur. (1997) *Diccionario Economía y negocios*” Calpe, S.A. España, Espasa Calpe, S.A.
2. Fundación IFRS. (2015) *Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las PYMES)*
3. Fundación IFRS. (2015) *Normas Internacionales de Información Financiera*
4. Hernández, C. (2012) *Análisis Administrativo Técnicas y Métodos*. Tercera reimpresión. San José, Costa Rica: EUNED
5. Mosset, J. (2008). *Manual de derecho Civil-Contratos*, , Buenos Aires, Argentina
6. Sampieri, Hernández R., Collado, Fernández, Carlos., & Baptista, Pilar. (2010). *Metodología de la investigación*. (5ª. Ed.). México: McGraw-Hill.
7. Universidad Panamericana. (2013). *Manual de Estilo para Elaborar Opciones de Egreso*. Guatemala: Facultad de Ciencias Económicas.
8. Villegas, R. (2016). *Derecho Mercantil Guatemalteco, Tomo III,. Obligaciones y Contratos*, Ciudad de Guatemala, Guatemala: Editorial Universitaria.
9. Villegas, R. (2016). *Derecho Mercantil Guatemalteco, Tomo III, Contratos de Colaboración Empresarial*, Ciudad de Guatemala, Guatemala: Editorial Universitaria.
10. Villegas, R. (2016). *Derecho Mercantil Guatemalteco, Tomo III, Contratos Mercantiles en Particular*, Ciudad de Guatemala, Guatemala: Editorial Universitaria.
11. Villegas, R. (2016). *Derecho Mercantil Guatemalteco, El Fideicomiso Tomo III,.*, Ciudad de Guatemala, Guatemala: Editorial Universitaria.

12. Zamora, J. (2014) *El Fideicomiso en Costa Rica, Nociones y Productos Básicos*. San José, Costa Rica.

Legislación

13. Congreso de la República de Guatemala. **Código de Comercio**. Decreto 2-70.
14. Congreso de la República de Guatemala. **Ley de Valores y Mercancías**. Decreto 34-1996. del Congreso de la Republica

Fuentes electrónicas

15. Aspectos generales de Fideicomiso, (2017, 12 de octubre). *Aspectos generales del Fideicomiso*
Recuperado de: (http://www.biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3104.pdf)
16. Fideicomiso, (2017, 12 de octubre). *Definición de Fideicomiso*
Recuperado de: (http://www.revistajuridicaonline.com/wp-content/uploads/2011/12/30_235_a_270_fideicomiso.pdf)
17. Manuales, (2017, 15 de septiembre). *Manuales administrativos y procedimientos*
Recuperado de: <http://www.mastiposde.com/manuales.html>
18. Manuales, (2017, 11 de octubre). *Manual de procedimientos administrativos*
Recuperado de: (www.ingenieria.unam.mx/~guiaindustrial/disenoinfo/6/1.htm)
19. Manuales, (2017, 16 de octubre). *Manual de Inversión*
Recuperado de: (<https://portal.icetex.gov.co/.../manuales.../manual-de-inversiones-primera-versión.pdf>)
20. Procedimientos, (2017, 15 de septiembre). *Clases de procedimientos*
Recuperado de: <https://es.scribd.com/doc/314911777/Clases-de-Procedimientos-Administrativos>
21. Tipos de Inversiones en Guatemala, (2017, 01 de octubre). *Instrumentos Públicos y Privados de Deuda*
Recuperado de: (http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/bolsa_en_que_invertir.php)
22. Tipos de Inversiones en Guatemala, (2017, 01 de octubre). *Reporto Bursátil y Acciones*
Recuperado de: (http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/bolsa_en_que_invertir.php)
23. Tipos de Inversiones en Guatemala, (2017, 01 de octubre). *Divisas* Recuperado de: (<http://www.megabolsa.com/2015/06/29/tipos-de-inversiones-financieras-descubre-las/>)

24. Tipos de Inversiones en Guatemala, (2017, 01 de octubre). ***Depósitos Monetarios*** Recuperado de: (accountgral.blogspot.com/2013/12/definiciones-basicas.html)
25. Tipos de Manuales, (2017, 16 de octubre). ***Clasificación de los Manuales Administrativos*** Recuperado de: (<https://www.ecured.cu/Manual>)
26. Tipos de Manuales, (2017, 15 de septiembre). ***Manuales de procedimientos y su uso en control interno.*** Recuperado de: (<https://www.gestiopolis.com/manuales-procedimientos-uso-control-interno/>)

ANEXOS

Matriz de consistencia

Problemática	Variable de Estudio de la Tesis	Indicadores de la variable de estudio	Pregunta de investigación	Objetivo General	Objetivos específicos	Cuestionario	Sujetos de investigación
<p>El no contar con un manual adecuado que sea utilizado como una herramienta financiera para la toma de decisiones razonables y cuantificables en un fideicomiso genera efectos económicos y financieros adversos en la administración de los mismos.</p>	<p>Manuales de inversión que funcionen como herramientas para la toma de decisiones oportunas y razonables.</p>	<p>Condiciones para la elaboración de un manual de inversión</p>	<p>¿Cuáles son las consecuencias y efectos económicos y financieros de que al momento de realizar distintas inversiones los fideicomisos no cuenten con un manual adecuado que sea utilizado como una herramienta financiera para la toma de decisiones razonables de inversión?</p>	<p>Evaluar y cuantificar el impacto de implementación de un manual de inversión para un fideicomiso y sus beneficios.</p>	<p>Desarrollar, implementar y cuantificar el impacto por la implementación de una herramienta que aporte sustancialmente criterios de evaluación de posibles inversiones para fideicomisos que administran e invierten capitales de los fideicomitentes.</p>	<p>1. ¿Existen procedimientos para la elaboración del presupuesto de inversión?</p>	<p>Se realizará la investigación a una muestra de 4 Fideicomisos en Ciudad de Guatemala.</p>
		<p>Limitaciones de un manual de inversión</p>				<p>2. ¿Se cuenta con políticas para la elaboración del presupuesto de inversión?</p>	
		<p>Estadística para proyección de información / Legislación vigente aplicable.</p>				<p>3. ¿Se tienen niveles autorización de los montos a invertir?</p>	
		<p>Impacto en las finanzas</p>				<p>4. ¿Se utilizan análisis de riesgos en la toma de decisiones de las entidades a invertir?</p>	
		<p>Ventajas y desventajas de la elaboración de un manual de inversión.</p>				<p>5. ¿Considera que las bases para la elaboración de un presupuesto de inversión toma en cuenta: ¿datos estadísticos, factores, índices, entre otros?</p>	
						<p>6. ¿Se tienen proyecciones de ingresos por resultados de las inversiones?</p>	

Presupuesto

Para la realización del trabajo de tesis es necesario contar con recursos humanos, físicos y financieros.

Humanos

- a) Estudiante de la Maestría de Finanzas Empresariales

Físicos

- a) Biblioteca UPANA.
- b) Equipo de Computación e impresiones
- c) Papelería y Útiles
- d) Transporte (combustible)
- e) Teléfono.
- f) Habitación (punto de reuniones)
- g) Mobiliario y Equipo personal.

Financieros

Concepto	Forma de Adquisición	Valor Q.
1 computadoras	Compra	3,500.00
1 impresora	Compra	500.00
Papelería y Útiles	Compra	50.00
Transporte (combustible)	Compra	600.00
Celulares y teléfono.	Compra	200.00
Mobiliario y Equipo personal.	arrendamiento	300.00
Otros		60.00
TOTAL ----->		5,220.00

...