



ASPECTOS FUNDAMENTALES EN EL MANEJO DE LAS INVERSIONES DE RECURSOS DE LOS FIDEICOMISOS

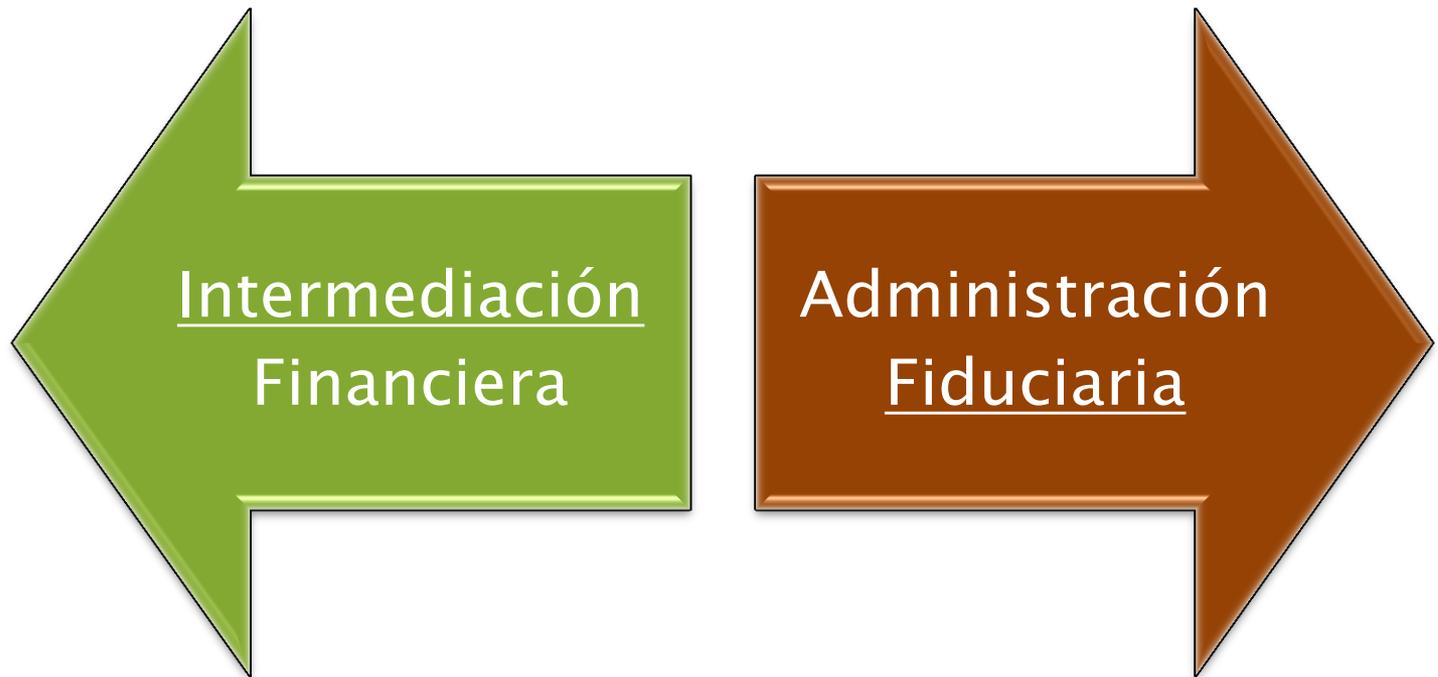
XXIII Congreso Latinoamericano de
Fideicomiso
COLAFI DOMINICANA 2013

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

1. Ideas Preliminares
2. Legislación Aplicable y Entes Reguladores
3. Consideraciones Generales en la Evaluación y Decisión de Inversiones
4. Riesgos Asociados a las Inversiones
5. Esquemas de Administración de Inversiones
6. Tipos de Inversión
7. Valoración de las Carteras de Inversiones

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

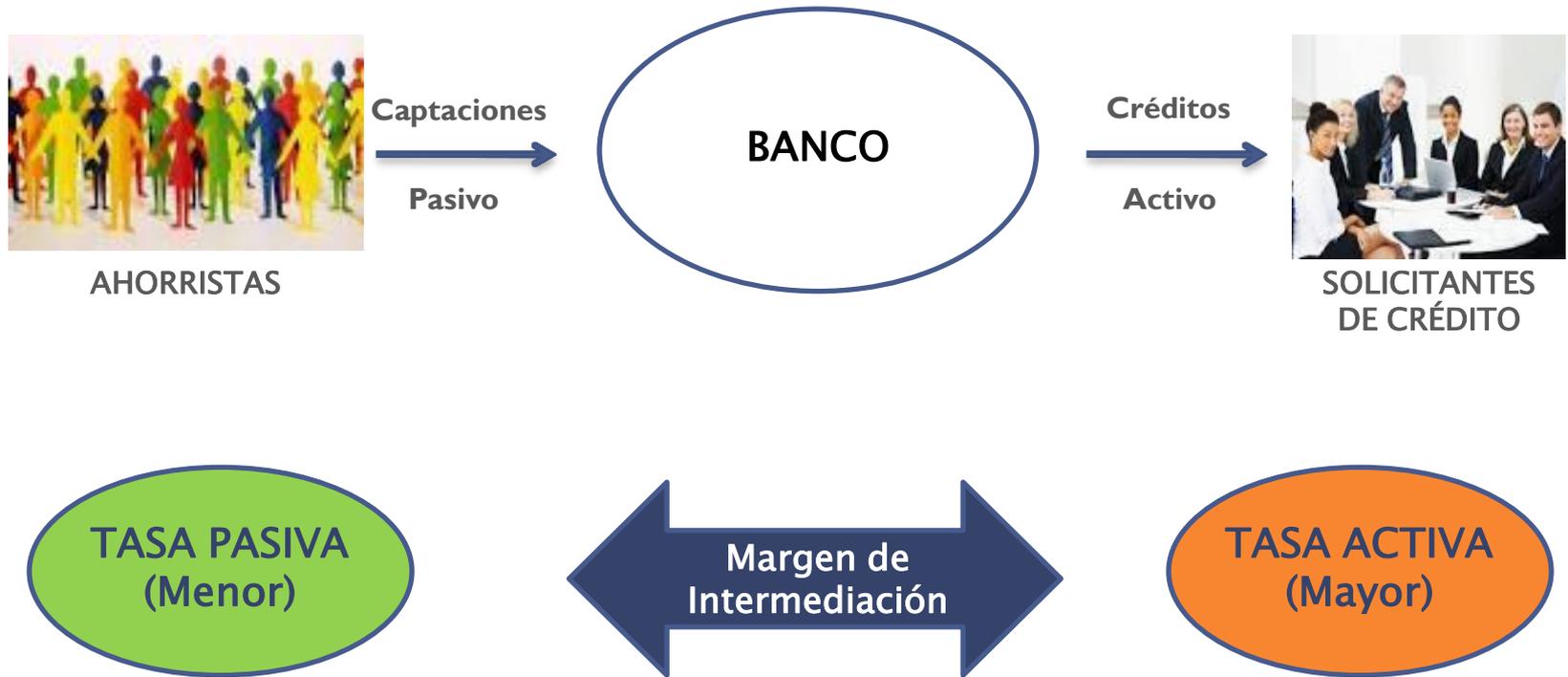
1. Ideas Preliminares



Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

1. Ideas Preliminares

Intermediación Financiera



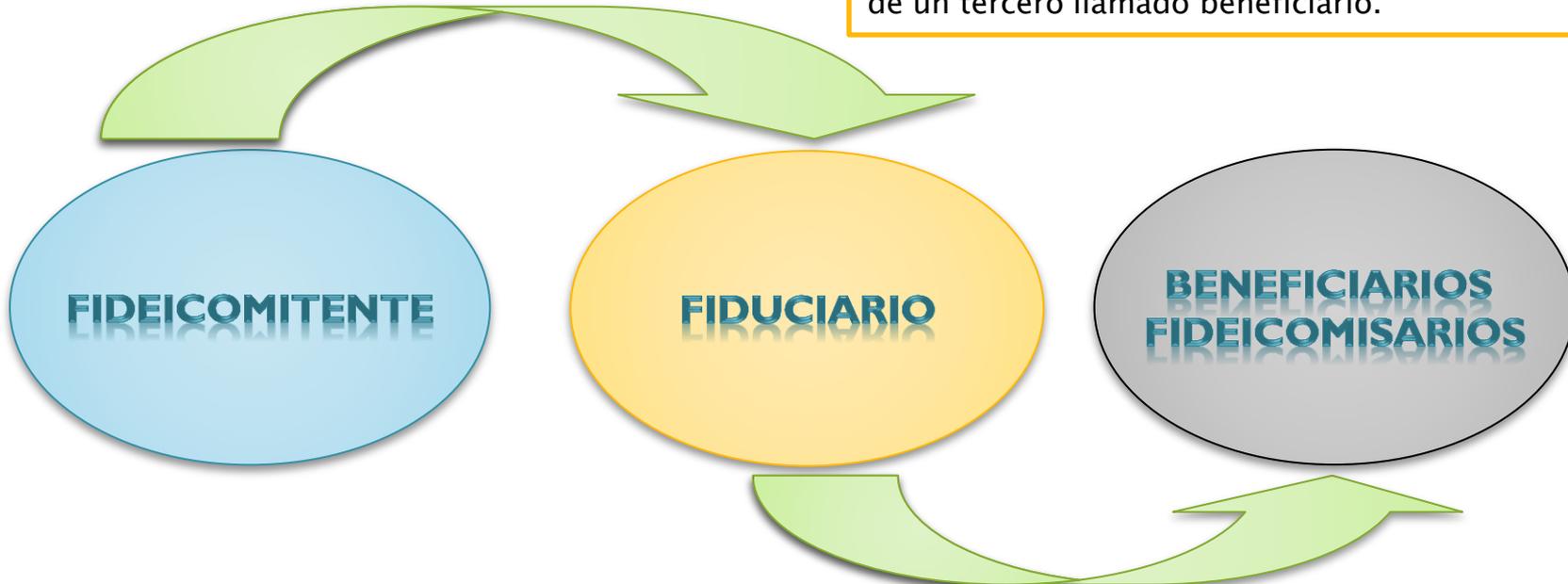
Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

1. Ideas Preliminares

Fideicomiso

Artículo 1º, Ley de Fideicomisos, Venezuela:
Relación jurídica por la cual una persona llamada fideicomitente transfiere uno o más bienes a otra persona llamada fiduciario, quien se obliga a utilizarlo a favor de aquél o de un tercero llamado beneficiario.

Transfiere al Fiduciario
derechos de propiedad u otros
derechos reales o personales



Constituye un patrimonio separado,
llamado patrimonio fideicomitado y
lo administra según lo acordado con
el fideicomitente

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

1. Ideas Preliminares

País:	Pueden ser Fiduciarios:
Venezuela	Bancos y Compañías de Seguros
Colombia	Las Sociedades Fiduciarias
México	Instituciones de Crédito (Bancos, Casas de Bolsa, Sociedades Financieras de Objeto Múltiple, Instituciones de Seguros e Instituciones de Fianzas)
Panamá	Bancos y despachos de abogados
República Dominicana	Sociedades Fiduciarias, Administradoras de Fondos de Inversión, Intermediarios de Valores, Bancos Múltiples, Asociaciones de Ahorro y Préstamo y otras Entidades de Intermediación Financiera previamente autorizadas por la Junta Monetaria

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

1. Ideas Preliminares

Fideicomiso

El Artículo 3 de Ley para el desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en República Dominicana: Define el fideicomiso como el acto mediante el cual una o varias personas, llamadas fideicomitentes, transfieren derechos de propiedad u otros derechos reales o personales, a una o varias personas jurídicas, llamadas fiduciarios, para la constitución de un patrimonio separado, llamado patrimonio fideicomitado, cuya administración o ejercicio de la fiducia será realizada por el o los fiduciarios según las instrucciones del o de los fideicomitentes, a favor de una o varias personas, llamadas fideicomisarios o beneficiarios, con la obligación de restituirlos a la extinción de dicho acto, a la persona designada en el mismo o de conformidad con la Ley. **El fideicomiso está basado en una relación de voluntad y confianza mutua entre el fideicomitente y el fiduciario, mediante la cual este último administra fielmente los bienes fideicomitados, en estricto apego a las instrucciones y a los requerimientos formulados por el fideicomitente.**

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

1. Ideas Preliminares

Intermediación

- Función esencial de la banca
- Captación y préstamo de recursos
- Se registran contablemente como Activos y Pasivos
- Ingresos: Margen de intermediación

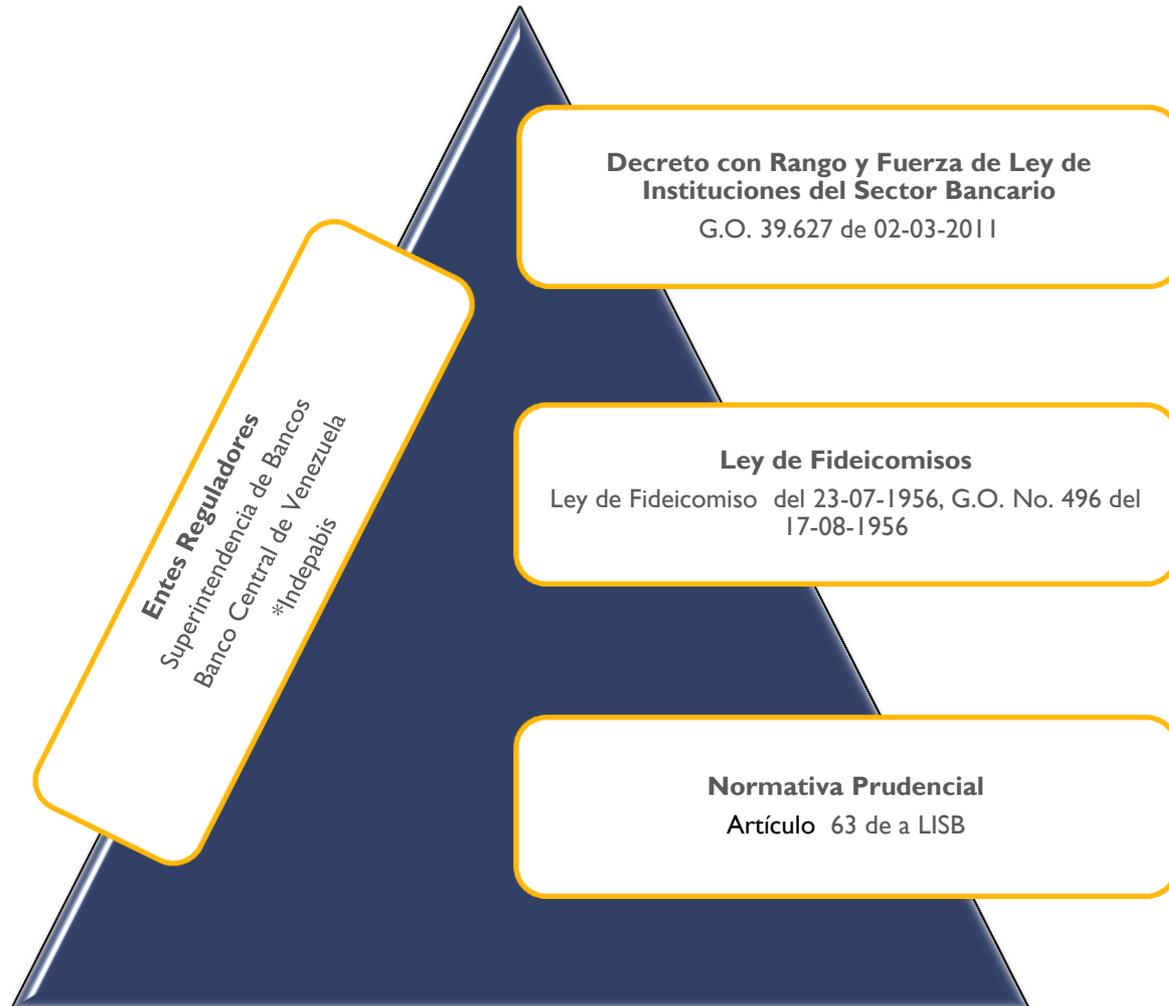
Fideicomiso

- Categoría especial del Negocio Bancario
- Recepción de activos para su administración
- Se registran contablemente en Cuentas de Orden (Recursos de Terceros)
- Ingresos: Comisión Fiduciaria

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

2. Legislación Aplicable – Entes Reguladores

V
E
N
E
Z
U
E
L
A



- **Comité de Fideicomiso**
 - **Análisis y Proyección de Flujo de Caja**
 - **Diversificación del Portafolio de Inversiones**
 - **Evaluación del Riesgo y Calificación de Valores**

Comité de Fideicomiso

Conformado: por Unidades de Asesoría y Soporte: Conformado por áreas de la organización con capacidades funcionales de apoyar en la toma de decisiones

- Fideicomiso, Tesorería / Finanzas, Casa de Bolsa, Riesgo, Consultoría Jurídica

Finalidad: Diseño y Establecimiento de políticas de inversión:

- Parámetros de Distribución de la cartera por tipo de instrumentos
- Evaluación del portafolio de inversiones
- Rotación de la cartera
- Manuales de normas y procedimientos

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

3. Consideraciones Generales

Ejemplo de: Parámetros de Distribución de la Cartera de Inversiones

Portafolio de Inversiones de Fideicomiso	
Al XX/XX/XXXX	
Tipo de Instrumento	Distribución
Disponibilidades	5,00%
Títulos De Deuda Pública	60,00%
Colocaciones Interbancarias	15,00%
Emisiones Públicas de Empresas Privadas	20,00%
Total Cartera	100,00%

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

3. Consideraciones Generales

Ejemplo de: Distribución de Colocaciones en Títulos de Deuda Pública, de acuerdo al plazo:

Cartera de Inversiones	Distribución Porcentual Por Tipo	Distribución Por Tipo y Emisor
Títulos De Deuda Pública	60% de la cartera	
Letras del Tesoro (MF)	25%	100%
A 91 días		40%
A 180 días		35%
A 360 días		25%
Bonos Deuda Pública Nacional (BCV)	75%	100%
Hasta 1 año		30%
Hasta 2 años		35%
Hasta 5 años		20%
Hasta 8 años		10%
Hasta 12 años		5%

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

3. Consideraciones Generales

Ejemplo: Fijación de límites de Riesgo para Colocaciones Interbancarias:

SISTEMA BANCARIO			
BALANCE GENERAL DE PUBLICACIÓN AL 31/01/2011			
(EN MILES DE DOLARES)			
INSTITUCIÓN BANCARIA	TOTAL DE PATRIMONIO	MONTO MÁXIMO A COLOCAR HASTA %/PATRIMONIO	MONTO MÁXIMO A COLOCAR MONTO FIJO ASIGNADO
BANCARIBE	1.284.566,00		
BANCO DEL TESORO	1.200.142,00		
BANESCO	4.429.437,00		
EXTERIOR	1.283.084,00		
FONDO COMÚN	765.973,00		
MERCANTIL	4.364.662,00		
NACIONAL DE CRÉDITO	901.695,00		
OCCIDENTAL DE DESCUENTO	2.103.308,00		
PROVINCIAL	5.464.531,00		
VENEZOLANO DE CRÉDITO	774.567,00		
VENEZUELA	4.836.890,00		
TOTALES	34.418.975,00		

www.sudeban.gob.ve

Calculado a tasa oficial Bs. 6,30 por US\$ 1,00

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

3. Consideraciones Generales

Ejemplo: Parámetros para la Colocación en Emisiones Públicas / Empresas Privadas

- Tipo de Obligación: Papeles Comerciales, Obligaciones Quirografarias, etcétera.
- Sector de la Economía:
- Empresa emisora:
- Plazo de Emisión:
- Monto de la Emisión:

Análisis y proyección de flujo de caja:

- **Comportamiento del movimiento de la cartera fiduciaria:** evaluación del comportamiento histórico de los movimientos de los fideicomisos y los vencimientos de las inversiones vigentes.
- **Segmentación de la cartera fiduciaria de acuerdo a la inmediatez de sus requerimientos:** agrupar los fideicomisos por tipos, por volumen de requerimientos, etc. para la asignación de las carteras de inversiones.

Ejemplo:

- Fideicomisos de administración de pagos: movimientos esporádicos, pero fuertes.
- Fideicomisos de Inversión: saldos inmovilizados o movimientos eventuales
- Fideicomiso de administración de prestaciones sociales: movimientos diarios

Diversificación del portafolio de inversiones en función de:

- **Emisor, Plazos y Garantías**
 - Mitigación de Riesgos
- **Emisiones del Mercado Monetario, Mercado de Valores y Mercado Secundario de Títulos valores.**
 - Establecer políticas de acción para participar en mercado primario y secundario de títulos valores.
 - Establecer máximos a colocar por emisión, por plazo, por tipo de instrumento, etcétera.

Evaluación de Riesgo / Calificación de Valores:

Identificar el riesgo de las contrapartes del mercado y sus correspondientes calificaciones de valores

Riesgo: Es el grado de variabilidad o contingencia del retorno de una inversión.

Aversión al Riesgo: Es la posición de un inversor que no desea someter sus inversiones financieras a altos riesgos, es decir, a la posibilidad de sufrir pérdida en el valor de sus activos. El grado de aversión al riesgo determina el perfil del inversor (conservador, medio, arriesgado). Un inversionista conservador tendera a elegir productos más estables aunque sus rendimientos esperados puedan ser menores. (<http://inverpedia.com/diccionario>)

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

3. Consideraciones Generales

Calificación de Valores:

Procedimiento, mediante el cual una entidad privada de carácter independiente y reconocido prestigio, conocidas como agencias de calificación o rating de instrumentos, analiza y califica una emisión de valores según las garantías, potencial financiero y rentabilidad que ofrece el emisor. La calificación se estructura en varias categorías que se aplican según la solvencia y rentabilidad del emisor.

(Diplomado de Fideicomiso UNIMET-ABV 2012)

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

3. Consideraciones Generales

Calificación A: Calificación dada a instrumentos con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece, o en la economía, sólo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado.

Calificación B: Calificación otorgada instrumentos que presentan un bajo riesgo para la inversión. También una buena capacidad de pago, del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero, *a juicio del calificador*, eventuales cambios en la sociedad emisora, en el sector económico a que éste pertenece o en la marcha de los negocios en general, podrían incrementar levemente el riesgo.

Calificación C: Calificación otorgada a instrumentos que no tienen buena capacidad de pago de capital e intereses puesto que son vulnerables ante cambios adversos en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece o en la economía, lo que podría producir retardo en el pago o pérdida de interés.

(Diplomado de Fideicomiso UNIMET-ABV 2012)

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

4. Riesgos Asociados a las Inversiones

Riesgo de Tasa de
Interés

Riesgo de Precio

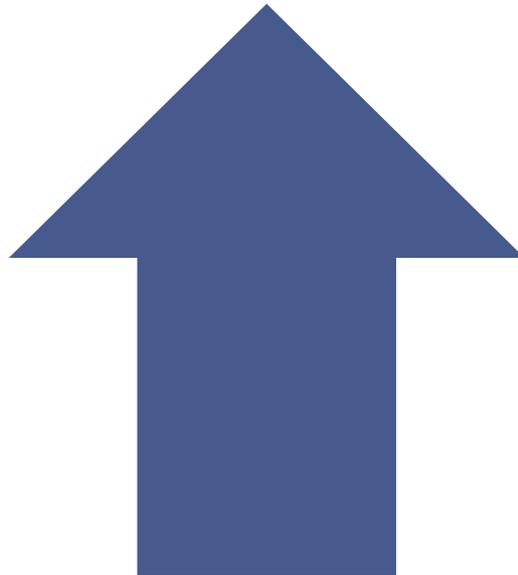
Riesgo de Liquidez de
Mercado

Riesgo de Pago
Anticipado

Riesgo de Tasa de
Cambio

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones
de Recursos de los Fideicomisos
4. Riesgos Asociados a las Inversiones

Riesgo de Tasa de Interés: el que experimentan los títulos de renta fija ante cambios en la curva de tasas de interés.



En este caso la tasa de interés del mercado sube y la del título se mantiene.

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

4. Riesgos Asociados a las Inversiones

Ejemplo: Riesgo de Tasa de Interés

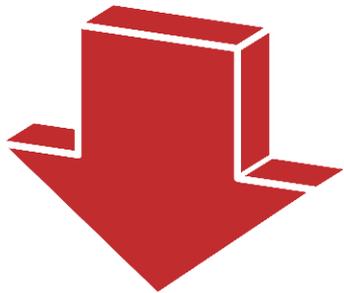
Detalle	1er Trimestre		2do Trimestre	
	TIF	TIV	TIF	TIV
Fecha de Emisión del Título	01/10/2013	01/10/2013	01/10/2013	01/10/2013
Fecha Valor de Compra	01/10/2013	01/10/2013	01/10/2013	01/10/2013
Fecha de Vencimiento Final del Título	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018
Valor Nominal	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00
Precio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Valor de Compra	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00
Cupón	16%	16%	16%	17%
Plazo Total en días	1.733	1.733	1.733	1.733
Intereses Primer Cupón (90 días)	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.125,00
Variación de intereses	Fijo	Trimestral	Fijo	Trimestral
Pago de intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Rendimiento Estimado al Vencimiento	16,00%	?	16,00%	?
Intereses al vencimiento	38.511,11	?	38.511,11	?

Expresado en dólares, a tasa oficial Bs. 6,30 por US\$ 1,00

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

4. Riesgos Asociados a las Inversiones

Riesgo de Precio: variaciones en el valor de mercado de títulos de renta variable como consecuencia de modificaciones en sus precios.



Caída en los precios

Una caída de los precios representa un riesgo de pérdida ante la necesidad de venta de los títulos.



Alza en los precios



Un alza en los precios del mercado representa la posibilidad de una ganancia adicional ante la venta de los títulos.

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

4. Riesgos Asociados a las Inversiones

Ejemplo: Riesgo de precio en títulos de interés variable:

Descripción	Datos de Compra	DATOS DE VENTA	
		Escenario 1	Escenario 2
Emisión	729	729	729
Decreto	9.345	9.345	9.345
Código	DPBS09345-0032	DPBS09345-0032	DPBS09345-0032
Valor Nominal	10.000,00	10.000,00	10.000,00
Precio	118,25%	119,00%	117,50%
Precio (VN x Precio)	11.825,00	11.900,00	11.750,00
Fecha de Emisión	01/08/2013	01/08/2013	01/08/2013
Fecha Valor Operación	01/08/2013	13/09/2013	13/09/2013
Fecha de Vencimiento	19/01/2023	19/01/2023	19/01/2023
Cupón Vigente	17,41%	17,41%	17,41%
Días de Intereses	0	43	43
Monto de Intereses	0	207,95	207,95
Ganancia o Pérdida en Venta (PV - PC)		75,00	-75,00
Total Ganancia o Pérdida + Intereses del Periodo		282,95	132,95
RENDIMIENTO EFECTIVO		Sube	Baja

Expresado en dólares, a tasa oficial Bs. 6,30 por US\$ 1,00

Riesgo de Liquidez de Mercado

- Es el riesgo que pudiese existir al vender un instrumento financiero de forma súbita o repentina en el mercado, que pudiese afectar su rendimiento.

Riesgo de Pago Anticipado

- Surge en el caso de instrumentos de deuda con una opción intrínseca que permite al prestatario anticipar la amortización de su emisión.

Riesgo de Tasa de Cambio

- El riesgo cambiario o riesgo de cambio (también conocido como riesgo de divisa, riesgo de moneda), es un riesgo financiero asociado a la fluctuación en el tipo de cambio de una divisa respecto a otra.
- El riesgo de cambio puede resultar en un balance negativo o positivo (en pérdidas o ganancias), dependiendo de si el tipo de cambio ha cambiado a favor o en contra de los intereses del inversor.

<http://www.efxto.com/diccionario/>

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

4. Riesgos Asociados a las Inversiones



ESQUEMAS DE INVERSION

A) Bajo Discrecionalidad del Fiduciario

- Portafolios de Inversiones
- Inversiones Individuales

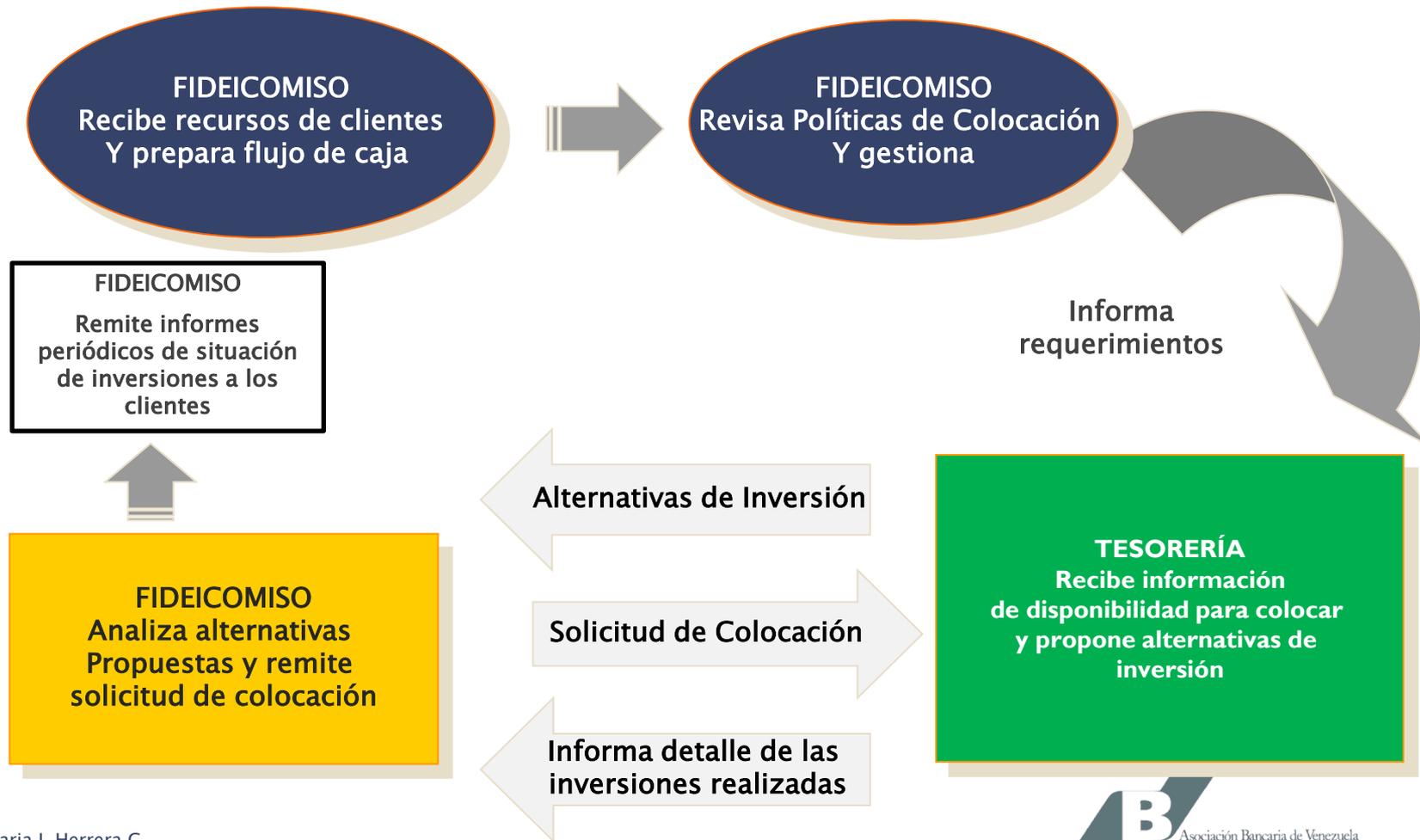
B) Dirigidas por el Fideicomitente

- Instrucción Permanente
- Instrucción Puntuales

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

5. Esquemas de Administración de Inversiones

Inversiones bajo discrecionalidad del Fiduciario

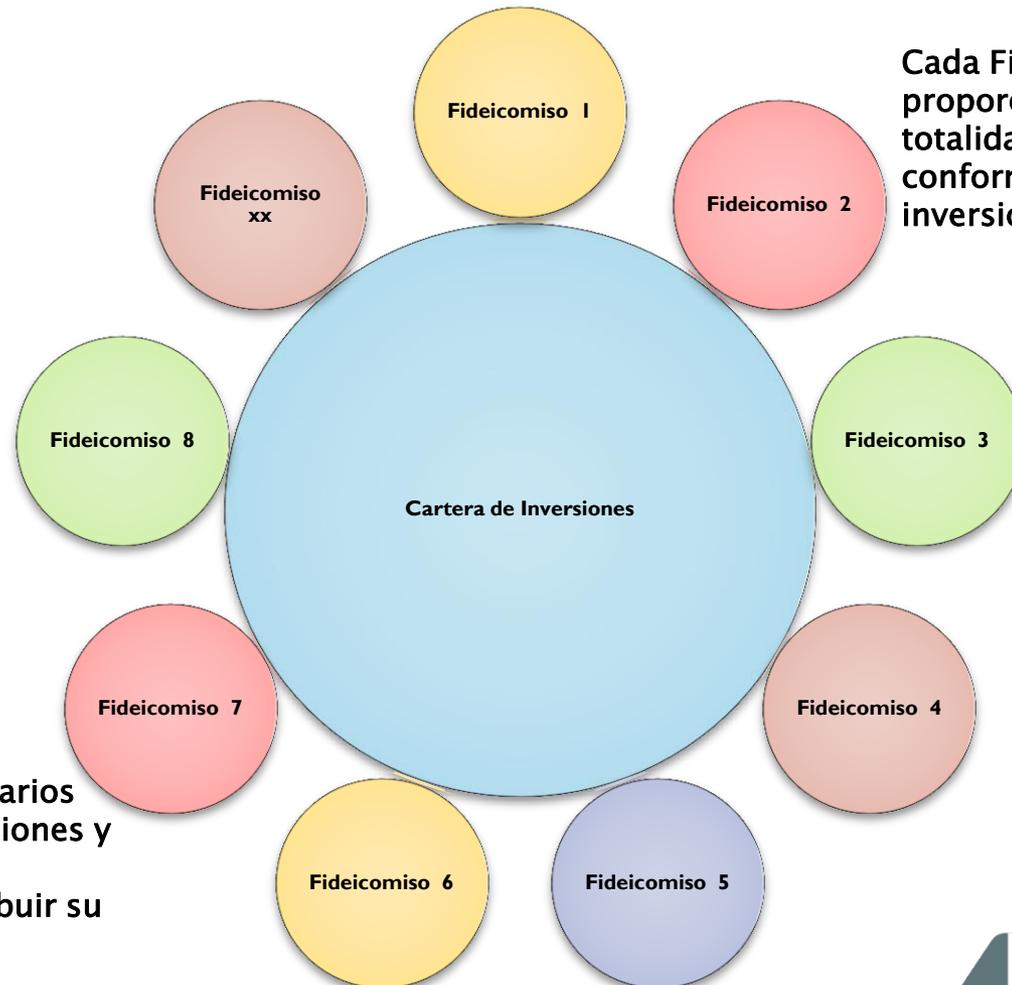


Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

5. Esquemas de Administración de Inversiones

Inversiones bajo discrecionalidad del Fiduciario

- Administración de Inversiones en Portafolios



Cada Fideicomiso participa proporcionalmente en la totalidad de los títulos que conforman la cartera de inversiones.

Se pueden generar varios portafolios de inversiones y varios portafolios de fideicomisos y distribuir su participación

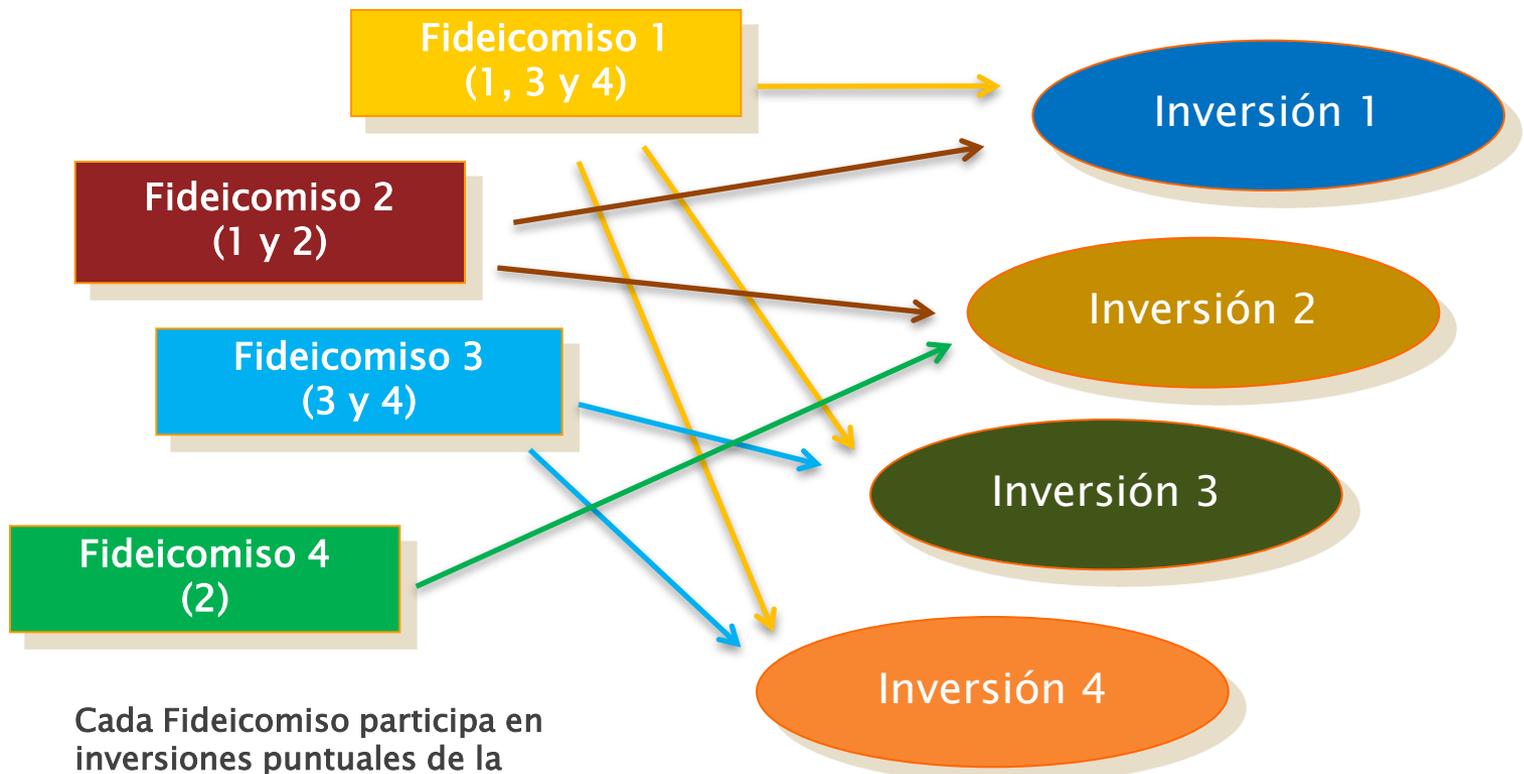
Maria J. Herrera G.

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

5. Esquemas de Administración de Inversiones

Inversiones bajo discrecionalidad del Fiduciario

- Administración de Inversiones Individuales

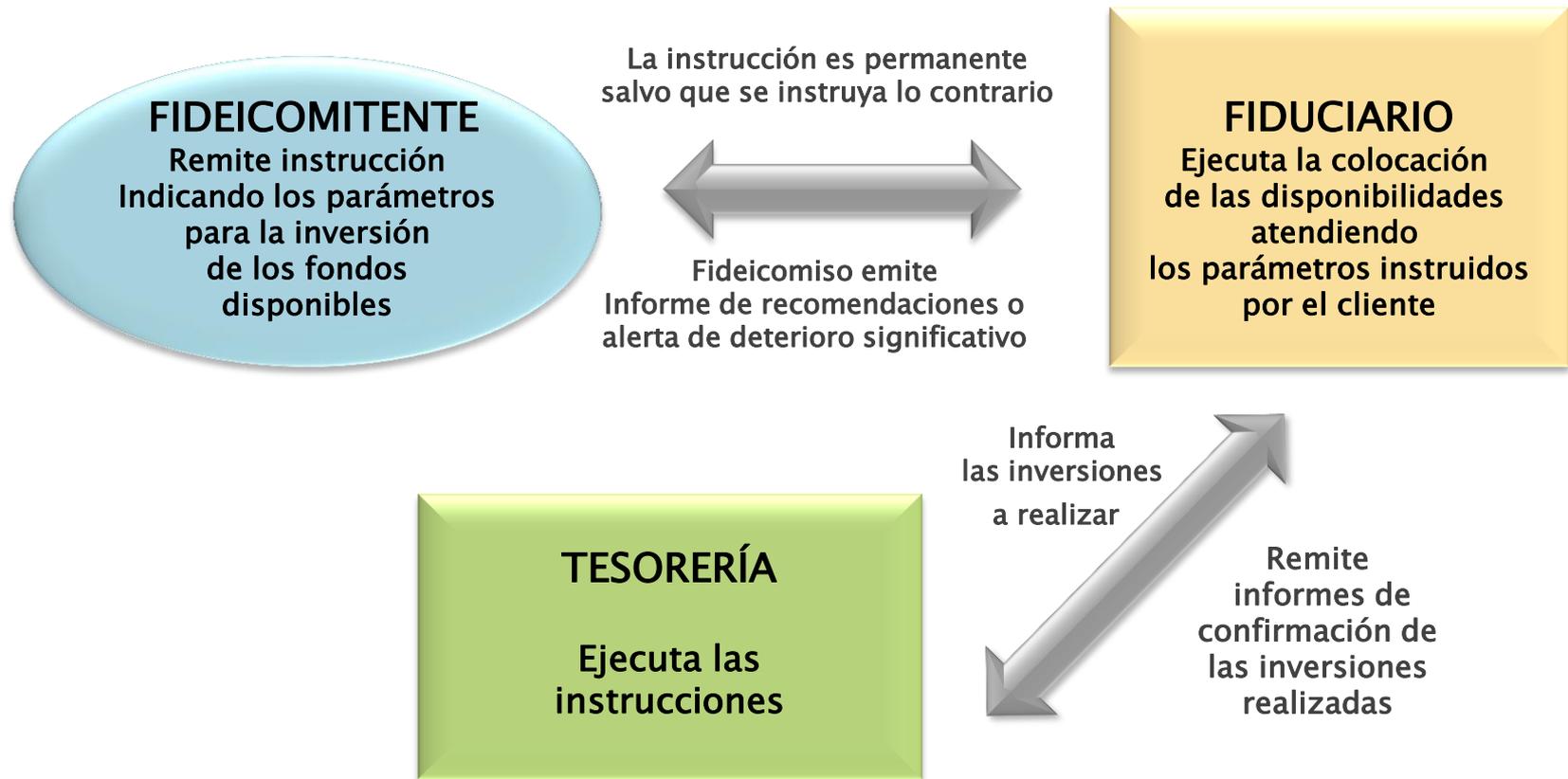


Cada Fideicomiso participa en inversiones puntuales de la cartera de inversiones.

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

5. Esquemas de Administración de Inversiones

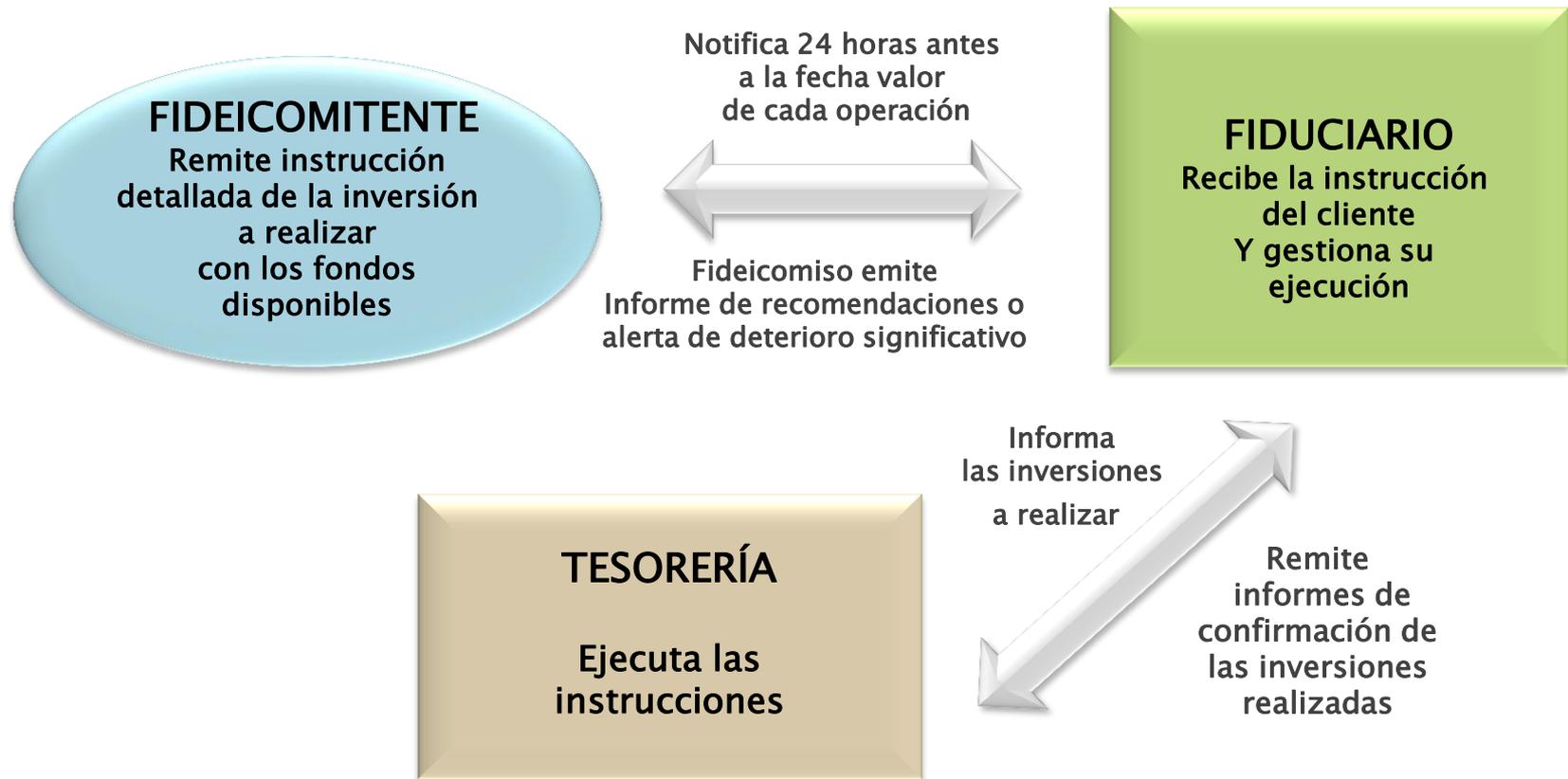
Inversiones dirigidas por el Fideicomitente: Permanente



Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

5. Esquemas de Administración de Inversiones

Inversiones dirigidas por el Fideicomitente: Puntual



(Diplomado de Fideicomiso UNIMET-ABV 2012)

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

6. Tipos de Inversiones

Tipos de inversión:

Mercado Interbancario

- Depósitos a la Vista
- Depósitos a Plazo

Mercado de Valores

- Títulos de Deuda Pública Nacional:
 - Bonos y Obligaciones
 - Títulos Cero Cupón
 - Letras del Tesoro
 - Bonos de Deuda en Moneda Extranjera
- Obligaciones Emitidas por empresas
- Acciones

Terceros

- Préstamos o créditos otorgados a personas naturales o jurídicas *beneficiarios de los fideicomisos*

(Diplomado de Fideicomiso UNIMET-ABV 2012)

Mercado Interbancario

- Es aquel en el se cruzan operaciones entre instituciones financieras. Las instituciones financieras ofrecen alternativas de inversión a corto plazo:
 - Depósitos a la Vista:
 - Cuentas Corrientes
 - Cuentas de Ahorro
 - Depósitos a Plazo:
 - Participaciones Financieras
 - Certificados de Depósitos Negociables

Mercado de Valores

- Se puede definir como el conjunto de instituciones y agentes financieros a través de los cuales se establecen las negociaciones vinculadas a las rentas, tanto fijas, como variables, por medio de operaciones de compra - venta enfocadas en cualquier clase de valor negociable.
- Mercado Primario: colocación o compra de inversiones que se realizan directamente al momento de su emisión y que normalmente se venden a través de una subasta pública, un concurso público o una negociación directa.
- Mercado Secundario: Es el mercado en donde los valores ya emitidos y vendidos en el mercado primario, son simultánea y públicamente manejados en tiempo real por compradores y vendedores, para ello ejecutan sus operaciones de forma directa o a través de los intermediarios financieros correspondientes marcando de este modo el precio real de dichos valores.

Títulos de Deuda Pública

- Son títulos valores que reflejan una deuda que el Estado contrae con un inversor.
- Se encuentran dentro de la categoría de inversiones en renta fija. Pueden ser bonos, obligaciones o letras del tesoro.
- Son emitidas por el Gobierno para financiar el déficit público y sus colocaciones se realizan a través de subastas públicas, mediante el juego de la oferta y la demanda entre el emisor y los inversionistas.
- Los títulos de deuda pública pueden ser: cero cupón, de interés fijo y de interés variable.

Bonos y Obligaciones de Deuda Pública

- Son títulos valores garantizados por la República, con cupón de intereses, se emiten bajo la modalidad de títulos al portador, pudiendo negociarse en el mercado financiero organizado, a un precio que puede ser a descuento, par o prima
- La forma de cálculo y pago de los intereses es explícita, por lo que se emiten especificando la rentabilidad que devengarán y periodicidad de pago (trimestral, semestral, anual).

Títulos Cero Cupón

- Son títulos valores sin cupón de intereses, se negocian siempre a descuento y su ganancia o rendimiento se determina en función del precio de compra y vigencia del título, su precio de negociación siempre será menor al 100% de su valor nominal.

Letras del Tesoro (LT)

- Son valores cero cupón, su ganancia o interés se obtiene mediante la diferencia entre el precio de compra del título y su valor nominal o valor de reembolso al vencimiento.
- Su precio de compra se determina a través de una subasta pública mediante el juego de la oferta y la demanda entre el emisor y los inversionistas.
- Sus emisiones son a corto plazo, desde 90 días hasta 18 meses. Por tratarse de valores a corto plazo, las variaciones de su precio en el mercado secundario suelen ser bastante reducidas; por tanto, suponen un menor riesgo para el inversor que prevea o pueda necesitar vender estos valores en el mercado antes de su vencimiento

Obligaciones emitidas por empresas mediante Oferta Pública

- Títulos que representan una deuda de la entidad emisora, con garantía hipotecaria o quirografaria, negociable en el mercado financiero

Obligaciones Nominativas.

- Títulos que representan una deuda de la entidad emisora, con garantía hipotecaria o quirografaria. En ellos se expresa directamente la persona acreedora de los derechos que se deriven de la obligación

(Diplomado de Fideicomiso UNIMET-ABV 2012)

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

7. Valoración de las Carteras de Inversiones

Precio de Compra de los Títulos

- **A la par:** Son títulos colocados al 100% de su valor nominal o facial y el rendimiento que obtiene el inversionista al vencimiento, viene determinado por el porcentaje de interés del cupón que se asigne al instrumento.
- **Con prima:** Son títulos colocados a un precio por encima del valor facial, y la cantidad de recursos que debe desembolsar el inversionista está asociada al precio que fue adjudicado el título. Cuanto mayor es su precio, el rendimiento del título al término del vencimiento disminuye.
- **A descuento:** Son títulos colocados con un precio inferior a su valor facial, donde existe una relación directa entre el precio y la cantidad de recursos a desembolsar por el inversionista en la fecha valor del título. Cuanto menor es su precio, el rendimiento del título al término del vencimiento aumenta.

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

7. Valoración de las Carteras de Inversiones

Ejemplo: Precio de Compra de los Títulos

DETALLE	A LA PAR	CON PRIMA	A DESCUENTO
Fecha Valor de Compra	01/10/2013	01/10/2013	01/10/2013
Fecha de Vencimiento Final del Título	30/06/2018	30/06/2018	30/06/2018
Valor Nominal	45.000,00	45.000,00	45.000,00
Precio	100,00%	106,25%	95,00%
Valor de Compra	45.000,00	47.812,50	42.750,00
Cupón	15%	15%	15%
Plazo Total en días	1.733	1.733	1.733
Prima / Descuento Total	0	-2.812,50	2.250,00
Prima / Descuento Diario	0	-1,622908252	1,298326601
Intereses al Vencimiento	32.493,75	32.493,75	32.493,75
Ingreso Total al Vencimiento	32.493,75	29.681,25	34.743,75
Variación de intereses	Fijo	Fijo	Fijo
Pago de intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Rendimiento al Vencimiento	Igual	Menor	Mayor

Expresado en dólares, a tasa oficial Bs. 6,30 por US\$ 1,00

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

7. Valoración de las Carteras de Inversiones

Valoración de las Carteras de Inversiones: consiste en determinar el valor real de cada uno de los títulos que conforman la cartera de inversiones a una fecha determinada.

Valor Nominal	140.000,00	Es el valor facial del título
Valor de Compra	133.238,00	El monto resultante al aplicar la prima o descuento en compra, sobre el valor nominal
Precio de Compra	95,17%	
Valor Libros	135.114,00	El valor de compra amortizado diariamente para llegar al vencimiento al 100% del VN
Precio en Libros	96,51%	
Valor de Mercado	142.981,59	Es el valor al cual se negocian los títulos en el mercado a una fecha determinada.
Precio de Mercado	102,13%	
Fecha de Vencimiento	13/11/2015	Fecha de vencimiento final del título, referencia para el cálculo de la amortización diaria y para la recuperación del capital
Ganancia o Pérdida Estimada	7.867,59	Valor de mercado menos valor en libros

Expresado en dólares, a tasa oficial Bs. 6,30 por US\$ 1,00

Maria J. Herrera G.

Aspectos Fundamentales en el Manejo de las Inversiones de Recursos de los Fideicomisos

7. Valoración de las Carteras de Inversiones

Valoración de una Cartera de Bonos

Valor Nominal	Valor de Compra	Precio de Compra	Valor Libros	Precio en Libros	Valor de Mercado	Precio de Mercado	Fecha de Vencimiento	Ganancia o Pérdida Estimada
1.985.752,62	2.214.603,30	111,52%	2.126.720,74	107,10%	1.926.180,04	97,00%	13/11/2015	-200.540,70
4.233.673,91	3.782.222,56	89,34%	3.821.286,12	90,26%	3.979.653,48	94,00%	06/10/2016	158.367,36
176.874,02	153.963,76	87,05%	156.032,72	88,22%	161.839,73	91,50%	05/10/2017	5.807,01
364.731,37	338.317,42	92,76%	345.023,75	94,60%	333.729,20	91,50%	05/10/2017	-11.294,55
254.012,76	219.899,64	86,57%	226.552,31	89,19%	232.421,68	91,50%	05/10/2017	5.869,37
607.743,89	668.518,28	110,00%	654.686,37	107,72%	592.550,29	97,50%	02/03/2017	-62.136,08
1.249.934,33	1.150.001,33	92,00%	1.160.729,77	92,86%	1.218.685,97	97,50%	02/03/2017	57.956,20
6.873.811,02	6.805.341,17	99,00%	6.810.642,14	99,08%	6.701.965,74	97,50%	02/03/2017	-108.676,40
4.500.000,00	4.469.795,66	99,33%	4.497.218,49	99,94%	4.657.500,00	103,50%	17/10/2013	160.281,51
12.500.000,00	14.306.821,00	114,45%	14.224.353,21	113,79%	14.125.000,00	113,00%	18/04/2019	-99.353,21
10.000.000,00	10.227.193,19	102,27%	10.160.251,56	101,60%	11.600.000,00	116,00%	03/02/2017	1.439.748,44
42.746.533,92	44.336.677,31		44.183.497,18		45.529.526,13			1.346.028,95

Expresado en Bs. nominales

Conclusiones y Recomendaciones

Mantener activo el comité de Fideicomiso

Monitorear diariamente el comportamiento del mercado

Revisar diariamente la valoración de las inversiones

Resguardar soportes que evidencien la transparencia de la gestión realizada

Documentarse constantemente sobre normativas y regulaciones

Participar en las actividades gremiales de los fiduciarios

**Muchas gracias
por su atención y
participación**