

UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA
SEDE QUITO

CARRERA: CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

Tesis previa a la obtención del título de:
INGENIERO COMERCIAL CON ESPECIALIZACIÓN EN CONTABILIDAD
Y AUDITORÍA

TEMA:
IMPLEMENTACIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE
INFORMACIÓN FINANCIERA – NIIF´S EN FIDEICOMISOS DE
INVERSIÓN

AUTOR:
JAIRO MAURICIO JIMÉNEZ SIMBAÑA

DIRECTOR:
JORGE EDUARDO ZAPATA LARA

Quito, febrero de 2014

**DECLARATORIA DE RESPONSABILIDAD Y AUTORIZACIÓN DE USO
DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

Yo, autorizo a la Universidad Politécnica Salesiana la publicación total o parcial de este trabajo de grado y su reproducción sin fines de lucro.

Además declaro que los conceptos desarrollados, análisis realizados y las conclusiones del presente trabajo, son de exclusiva responsabilidad del autor.

Quito, febrero del 2014

Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

C.I.: 171464260-8

DEDICATORIA

A Dios por haberme dado la fortaleza para superar los momentos difíciles, así como la perseverancia de seguir adelante y poder culminar esta etapa muy importante en mi vida de instrucción profesional.

A mi amada esposa Valeria y a mis dos hermosas hijas, Paula y Alejandra, por haberme brindado su incondicional apoyo, por todo aquel tiempo que me ausente de sus vidas con el fin de concluir la carrera universitaria, por todas aquellas palabras de ánimo que mis tres hermosas mujeres supieron brindarme cuando se quebrantaba mi voluntad.

A mi madre, por la confianza que depositó en mí y por recordarme a cada instante que tengo que concluir la carrera universitaria.

AGRADECIMIENTO

A la Universidad Politécnica Salesiana por haber contribuido en mi formación personal y profesional.

Al Ingeniero Jorge Eduardo Zapata Lara por su colaboración y guía para desarrollar la presente tesis.

Al Economista José Eduardo Samaniego Ponce y a la Señora María Fernanda Rocha Ruiz por su comprensión y apoyo para culminar esta tesis.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	1	
CAPÍTULO I		
EL FIDEICOMISO MERCANTIL DE INVERSIÓN EN EL ECUADOR, NIFF'S Y NIC'S APLICABLES		
	4	
1.1.	Breve introducción al Fideicomiso Mercantil	4
1.1.1.	El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Romano	4
1.1.2.	El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Anglosajón	4
1.1.3.	Diferencia y semejanzas del Fideicomiso en el Derecho Romano y el Trust en Derecho Anglosajón	7
1.2.	El Fideicomiso Mercantil en Latinoamérica	8
1.3.	El negocio fiduciario en el Ecuador	11
1.3.1.	Inicios del Fideicomiso en el Ecuador	11
1.3.2.	Conceptualización del Fideicomiso Mercantil en el Ecuador	12
1.3.3.	Personas que intervienen en el Fideicomiso Mercantil	13
1.3.4.	Tipos de Fideicomisos Mercantiles	14
1.3.4.1.	Fideicomiso de Garantía	
1.3.4.2.	Fideicomiso de Administración.	
1.3.4.3.	Fideicomiso Inmobiliario	
1.3.4.4.	El Fideicomiso Mercantil de Inversión.	
1.3.4.5.	El Fideicomiso Mercantil de Titularización	
1.4.	Marco Conceptual para la preparación y presentación de los Estados Financieros	18

1.5.	NIIF'S aplicables a la Preparación y Presentación de Estados Financieros de los Fideicomisos de Inversión_____	24
1.5.1.	Norma Internacional de Contabilidad 1.- Presentación de los Estados Financieros_____	25
1.5.2.	Norma Internacional de Contabilidad 7.- Estado de Flujo de Efectivo_	29
1.5.3.	Norma Internacional de Información Financiera 1-Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera_____	30
1.5.4.	Descripción de las NIC 32, NIC 39, NIIF 7 y NIIF 9 en los Estados Financieros de los Fideicomiso de Inversión _____	32

CAPÍTULO II

EL FIDEICOMISO DE INVERSIÓN EN EL ECUADOR Y SU ENTORNO_52

2.1.	El Fideicomiso de Inversión en el mercado fiduciario ecuatoriano____	52
2.1.1.	Principales Administradoras de Fideicomisos en el Ecuador_____	52
2.1.2.	Crecimiento del Negocio Fiduciario en el Ecuador y sus montos administrados_____	56
2.1.3.	Crecimiento de los montos administrados en los Fideicomisos de Inversión_____	58
2.2.	Estructura y funcionamiento del Fideicomiso de Inversión _____	60
2.2.1.	Modalidades del Fideicomiso de Inversión _____	62
	2.2.1.1. Fideicomisos de Inversión de Ahorro Común	
	2.2.1.2. Fideicomisos de Inversión de Fondos de Jubilación y Pensiones	
2.3.	FODA de los Fideicomisos de Inversión. _____	67

2.3.1.	Relación de las fortalezas del Fideicomiso de Inversión con sus oportunidades, amenazas y debilidades _____	68
2.4.	Principales regulaciones del Mercado de Valores al Fideicomiso Inversión _____	69
2.4.1.	Inscripción del Fideicomiso de Inversión en el Registro del Mercado de Valores _____	69
2.5.	Legislación tributaria aplicable al Fideicomiso de Inversión _____	70
2.5.1.	Liquidación y pago del Impuesto a la Renta y su anticipo _____	70
2.5.2.	Retención de Impuestos a la entrega de rendimientos a los partícipes _____	73
2.5.3.	Tributos Municipales _____	75

CAPÍTULO III

	IMPLEMENTACIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA – NIIF’S EN FIDEICOMISOS DE INVERSIÓN _____	76
--	---	-----------

3.1.	Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF’s) en los Fideicomisos de Inversión _____	76
3.2.	Aplicación de la NIC 1. Presentación de Estados Financieros, en los Fideicomisos de Inversión _____	77
3.2.1.	Características Generales de los Estados Financieros del Fideicomiso de Inversión _____	78
3.2.2.	Estructura y Contenido de los Estados Financieros del Fideicomiso de Inversión _____	79
3.2.2.1.	Estructura del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultado Integral	
3.2.2.2.	Estructura del Estado de Cambios en los Activos Netos atribuibles a los partícipes	

3.2.2.3.	Estructura del Estado de Flujo de Efectivo y las Notas a los estados financieros	
3.3.	Aplicación de la NIC 39 y NIIF 9. Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición.	87
3.3.1.	Reconocimiento de un Activo financiero en los Fideicomisos de Inversión	94
3.3.1.1.	Aplicación del reconocimiento de un activo financiero a valor razonable con cambios en resultados	
3.3.1.2.	Reconocimiento Inicial de los Instrumentos Financieros a valor razonable con cambios en resultados.	
3.3.1.3.	Reconocimiento al 31 de diciembre del 2012 de los Instrumentos Financiero, aplicando el valor razonable con cambios en resultados.	
3.3.1.4.	Aplicación del Costo amortizado de un activo financiero o de un pasivo financiero.	
3.3.1.5.	Aplicación del método de la tasa de interés efectiva	
3.3.1.6.	El Modelo de valoración de Activos Financieros (CAPM) (Capital Asset Pricing Model).	
3.3.1.7.	El Weighted Average Cost of Capital (WACC) o Promedio Ponderado del Costo de Capital.	
3.3.1.8.	Tasa efectiva calculada mediante el TIR (Tasa Interna de Retorno).	
3.3.1.9.	Reconocimiento Inicial de los Instrumentos Financieros aplicando el Costo Amortizado.	
3.3.1.10.	Comparación de la valoración de los Instrumentos Financieros entre el método de Valor Razonable con cambios en Resultados y método del Costo Amortizado	
3.3.2.	Contabilización Baja de cuentas	119
3.4.	Aplicación NIC 32. Instrumentos Financieros- Presentación en el Fideicomiso de Inversión	119
3.4.1.	Registro de los Instrumentos Financieros de los Fideicomiso de Inversión	120

3.4.2.	Presentación de los instrumentos financieros_____	120
3.4.2.1.	Presentación de Activos Financieros Mantenedos hasta el Vencimiento y Medidos al Costos Amortizado, al 31 De Diciembre del 2012	
3.4.3.	Presentación de Instrumentos de patrimonio y pasivos financieros ____	121
3.5.	Aplicación de la NIIF 7 -Instrumentos Financieros: Información a revelar en los Fideicomisos de Inversión._____	122
3.5.1.	Estado de Situación financiera _____	122
3.5.2.	Estado de Resultados Integral _____	124
3.5.3.	Naturaleza y alcance de los riesgos que surgen de los instrumentos financieros _____	126
3.5.3.1.	Información cualitativa	
3.5.3.2.	Información cuantitativa	
3.5.3.3.	Riesgo de crédito	
3.5.3.4.	Riesgos de liquidez	
3.5.3.5.	Riesgos de mercado	
3.5.4.	Otra información a revelar_____	130
3.5.4.1.	Políticas contables	

CONCLUSIONES

RECOMENDACIONES

LISTA DE REFERENCIAS

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro N° 1	Características del Fideicomiso en sus orígenes, El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Romano y El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Anglosajón
Cuadro N° 2	Semejanzas del El Fideicomiso según el Derecho Romano y El Trust según el derecho Anglosajón
Cuadro N° 3	Diferencias del El Fideicomiso según el Derecho Romano y El Trust según el derecho Anglosajón
Cuadro N° 4	Personas que intervienen en el Fideicomiso Mercantil
Cuadro N° 5	Parámetros y límites para inversiones de los Fideicomiso de Inversión
Cuadro N° 6	Elementos del Estado Financiero
Cuadro N° 7	Administradoras de Fondos y Fideicomisos del Ecuador, patrimonio a Diciembre del 2012.
Cuadro N° 8	Patrimonio de Fideicomisos administrados por Administradora de Fondos y Fideicomisos a Diciembre del 2012
Cuadro N° 9	Evolución del mercado fiduciario en el Ecuador periodo 2006 -2012

Cuadro N°10	Crecimiento de los montos administrados en los fideicomisos de inversión
Cuadro N°11	Patrimonio de fideicomiso de inversión por fiduciaria al 2012
Cuadro N°12	Portafolio con escenario de riesgo conservador
Cuadro N°13	Portafolio con escenario de riesgo moderado
Cuadro N°14	Portafolio con escenario de riesgo alto
Cuadro N°15	Relación de las fortalezas del Fideicomiso de Inversión con sus oportunidades, amenazas y debilidades
Cuadro N° 16	Comparativo de Estados Financieros según NEC y según NIIF'S

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N°1	Fiduciarias con capital privado
Gráfico N°2	Patrimonio de fideicomisos administrados de las 10 administradoras de fondos y fideicomisos más grandes de Ecuador
Gráfico N°3	Evolución del mercado fiduciario en el ecuador periodo 2006 -2012
Gráfico N°3.1	Evolución del mercado fiduciario en el ecuador periodo 2006 -2012
Gráfico N° 4	Crecimiento de los montos administrados en los fideicomisos de inversión del 2006 al 2012 en millones de dólares
Gráfico N° 5	Representación gráfica de un fideicomiso de inversión

RESUMEN

El presente trabajo de investigación tienen por objeto que el usuario del mismo goce de una herramienta de consulta para comprender al Fideicomiso Mercantil de Inversión y la aplicación de las NIIF'S en la presentación de sus estados financieros, de tal manera que realiza una breve descripción del origen del Fideicomiso desde la época romana, hasta llegar al Fideicomiso Mercantil que actualmente se conoce en el Ecuador y en la Ley de Mercado de Valores, la cual señala una característica especial del fideicomiso mercantil, es decir el manejo de un patrimonio autónomo. Se detalla las normas contables que se aplican en Ecuador para la correcta presentación de los estados financieros de los Fideicomiso de Inversión, es decir, la Normas Internacionales de Información Financiera -NIIF'S, entre las más importantes la NIC 1, 7, 32, 39, NIIF 7, 9 y 13, así como lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías y el Plan de Cuentas emitido por el Consejo Nacional de Valores.

El Fideicomiso de Inversión en el Ecuador ha tenido un importante desarrollo en el entorno económico ecuatoriano desde 1993 hasta la presente fecha, lo cual ha hecho del Fideicomiso de Inversión una excelente herramienta de ahorro fuera del sistema financiero.

Para la determinar una correcta presentación de los estados financieros del Fideicomiso de Inversión se realiza varios ejercicios de la aplicación de las NIIF, es decir el reconocimiento de los activos financieros, que puede ser a valor razonable con cambios en resultados o Mantenedos hasta su vencimiento (Costo Amortizado).

ABSTRACT

The objective of this research is to give to the reader an instrument for understanding the Investment Trusts and the presentation of their Financial Statements under IFRS, so a brief description of Trust Fund origin since Roman times, until the Investment Trust currently known in Ecuador and in the Securities Market Law, which states a special feature of the Investment Trust, that is the management of an independent private equity. It includes Accounting Standards that must be applied for the fair presentation of the Financial Statements of an Investment Trust in Ecuador, IFRS, among the most important are IAS 1, 7, 32, 39, IFRS 7, 9 and 13 as well as the regulations of the Superintendency of Companies and the Chart of Accounts issued by the National Securities Council.

The Investment Trust in Ecuador has had an important development in the economy of Ecuador since 1993, which has made from Investment Trusts excellent alternatives for savings besides those in the financial system.

To show a fair presentation of the financial statements of an Investment Trust, several analysis of IFRS cases are developed, such as the recognition of financial assets, which can be at fair value with changes in profit or loss or held-to-maturity (Amortised Cost).

INTRODUCCIÓN

Cada día el mundo empresarial y de los negocios se ha vuelto más dinámico y cambiante, en gran medida gracias a la rapidez con que la información fluye alrededor del planeta, es decir gracias a la globalización. Por esta razón muchos de los organismos internacionales encargados de promulgar Normas Generales de Contabilidad y de Información Financiera se han visto en la necesidad de emitir o replantear las normas con las que se venían presentando los Estados Financieros de las empresas.

Es así que la correcta aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera -NIIF son un requerimiento esencial para la estructuración y presentación de los Estados Financieros puesto que uno de los objetivos principales es las NIIF es suministrara información útil para la toma de decisiones económicas para todos los usuarios de esta información en cualquier lugar del planeta y esto se lo consigue con la armonización entre la regulaciones, normas contables y procedimientos relativos a la preparación y presentación de los estados financieros.

Los Fideicomisos en el Ecuador se han constituido en una de las principales herramientas para el desarrollo de negocios que sin la existencia de los mismos no podrían realizarse o no existiría la seguridad entre las partes que intervienen en un determinado negocio para llevarse a cabo. Esta seguridad lo brinda el Fideicomiso Mercantil en el Ecuador ya que gracias a la legislación mercantil y tributaria, tal como se lo explica en el primer capítulo de esta tesis, tiene la ventaja de constituirse en una entidad dotada de personería jurídica y patrimonio autónomo independiente del patrimonio de su Constituyente, Beneficiario y Fiduciaria, lo cual facilita la realización de varios negocios gracias a la confianza que brinda esta estructura legal.

El Fideicomiso Mercantil de Inversión es una herramienta legal muy práctica y factible, que gracias a la correcta administración por parte del fiduciario, se ha convertido en un producto que da una alternativa de ahorro fuera del sistema financiero, el, mismo es regularmente es usado por los comité de empresas, asociación de trabajadores, sindicatos y por las propias empresas para fomentar el

ahorro de sus colaboradores e incluso en muchos de los casos es usado como herramienta de crédito para sus partícipes, mediante la figura de compra de pagarés a una tasa de interés por debajo de la tasa activa, resultando conveniente para el partícipe. En otros casos es usado para invertir los fondos de jubilación de los colaboradores de la empresa, entregando algunos beneficios por la permanencia en la empresa y el fideicomiso, generando de esta manera una fidelidad hacia la empresa, contrarrestando la rotación de personal o la fuga de intelecto profesional al que tienen que enfrentarse algunas empresas.

Con estas premisas la presente tesis tiene por objetivo principal dotar de una herramienta de consulta acerca de la aplicación de las NIIF para los Fideicomisos de Inversión, mismas que como centro de estudio tienen a los Instrumentos Financieros clasificados como Activos Financieros, es así que he realizado una descripción para la aplicación de:

- a) NIC 1- Presentación de los estados financieros para un Fideicomiso de Inversión, de tal manera que el lector de esta tesis podrá identificar la estructura de los Estados Financieros de un Fideicomiso de Inversión, respecto a lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías mediante el uso del Plan Dinámico de Cuentas, así como la conciliación que se debe realizar para que los Estados Financieros se enmarque a lo que dispone esta NIC;
- b) NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición y NIIF 9- Instrumentos Financieros, por lo tanto el usuario de esta tesis se informará de los criterios para reconocer un Activo Financiero en el Estado de Situación Financiera de un fideicomiso de Inversión, sea como un Activo Financiero reconocido a Valor Razonable con cambios en resultados o como un Activo Financiero mantenido hasta su vencimiento así como las técnicas de valoración aplicadas para cada método de reconocimiento y medición;
- c) NIC 32- Instrumentos financieros: Presentación en los fideicomisos de Inversión, como se debe presentar la información de los Activos Financieros; y,

d) NIIF 7 -Instrumentos Financieros: Información a revelar en los Fideicomisos de Inversión, se podrá encontrar toda la información que requiere ser revelada respecto al reconocimiento y medición de los Activos Financieros, así como las notas que deben acompañar a los Estados Financieros.

CAPÍTULO I

EL FIDEICOMISO MERCANTIL DE INVERSIÓN EN EL ECUADOR, NIIF'S Y NIC'S APLICABLES

2.6. Breve introducción al Fideicomiso Mercantil

El Fideicomiso Mercantil moderno tuvo sus orígenes en el Derecho Romano, posteriormente su evolución en el Derecho Anglosajón, es así que es necesario citar varios conceptos que nos harán comprender claramente el concepto y objeto del Fideicomiso Mercantil Moderno, para lo cual se ha preparado el siguiente cuadro que desataca tanto las similitudes y diferencia del Fideicomiso Mercantil en el Derecho Romano y Anglosajón.

CUADRO N° 1.- Características del Fideicomiso en sus orígenes, el Fideicomiso Mercantil según el Derecho Romano y el Fideicomiso Mercantil según el Derecho Anglosajón.		
<u>Características del Fideicomiso en sus orígenes</u>	2.6.1. El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Romano	2.6.2. El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Anglosajón
1. Orígenes del Fideicomiso	“Primeras manifestaciones en el primer periodo del Derecho Romano, comprendido desde aproximadamente el año 753 a.C. hasta la publicación de las leyes de la XII Tablas, año 450 a.c.” (Rodríguez Azuero, 2005, pág. 3)	Aparición de los Uses a inicios del siglo IV, tiene sus primeras manifestaciones a la reacción contra las numerosas cargas sobre las tierras que existía a favor del soberano del Reino Unido (Inglaterra) y fue muy usado por los religiosos con motivo de la expedición del estatuto de manos muertas (<i>statute of mortain</i>) el cual impedía a las comunidades religiosas poseer bienes inmuebles. (Rodríguez Azuero, 2005)

CUADRO N° 1.- Características del Fideicomiso en sus orígenes, el Fideicomiso Mercantil según el Derecho Romano y el Fideicomiso Mercantil según el Derecho Anglosajón.		
<u>Características del Fideicomiso en sus orígenes</u>	<u>1.1.1. El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Romano</u>	<u>1.1.2. El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Anglosajón</u>
2. Tipos de Fideicomisos o transmisión del bien a terceros en sus orígenes	<p>a) Pactum fiduciae: que consistía en un acuerdo con la obligación para el adquiriente de retransferir los bienes en determinadas circunstancias.</p> <p>b) Fiducia cum creditorem: “A título o con causa onerosa y representó la garantía consistente en que el deudor, requerido por su acreedor para prestarle una seguridad real, transfería la propiedad del bien con cargo de que fuera retransmitido una vez satisfecha la obligación” (Rodríguez Azuero, 2005, págs. 7-8)</p> <p>c) Fiducia cum amico: “se celebraba a título no oneroso, en interés del fiduciante y no del fiduciario, buscaba transferir los bienes para que este pudiese disponer de los mismos y ejercitar las facultades inherentes al dueño como administrarlos, celebrar contratos en torno a ellos.” (Rodríguez Azuero, 2005, pág. 10)</p> <p>d) Fideicommissum: “Una persona transfería a otra, por vía testamentaria, bienes con el objeto de que ésta, figurando externamente como propietario, los empleara en beneficio de otras terceras personas a las cuales, más adelante, si ello era posible, debían serle transmitidos los bienes” (Rodríguez Azuero, 2005, pág. 11)</p>	<p>a) “uses”: en los cuales se verificaba la transmisión de un bien a un tercero con obligación de conciencia a favor del transmisor u otro beneficiario</p> <p>b) Cestui to use: los monjes transferían o adquirían a través de un tercero la propiedad de un inmueble destinado a beneficiar a la comunidad. (Rodríguez Azuero, 2005)</p>

CUADRO N° 1.- Características del Fideicomiso en sus orígenes, el Fideicomiso Mercantil según el Derecho Romano y el Fideicomiso Mercantil según el Derecho Anglosajón.		
<u>Características del Fideicomiso en sus orígenes</u>	<u>1.1.1. El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Romano</u>	<u>1.1.2. El Fideicomiso Mercantil según el Derecho Anglosajón</u>
3. ¿Quiénes usaban los Fideicomisos o Use?	Eran usados por personas que tenían las incapacidades de heredar que consagraba el derecho romano, también era usado cuando el propietario de los bienes salía de viaje o a una misión militar, para lo cual deja a un administrador o fiduciario. (Rodríguez Azuero, 2005)	“Se usó para llevar a cabo transmisiones testamentarias prohibidas por la ley o en fraude de acreedores” (Rodríguez Azuero, 2005, pág. 17) Al igual que en Roma, el Use fue usado por los caballeros que partían a las cruzadas y transfería sus bienes a una persona de su confianza, en beneficio de su esposa y sus hijos.
Fuente: Rodríguez Azuero Jorge (2005), Negocios Fiduciarios –Su significación en América Latina(1ra. Ed) (pp.24).Bogotá, Colombia: Legis S.A.		
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña		

Como podemos observar esta breve descripción de la concepción del Fideicomiso desde el derecho Romano hace notar al mismo como un mandato basado netamente en la confianza, es decir un Fideicomiso puro, ya que existía la posibilidad de abuso de facultades por parte del Fiduciario, así como la posibilidad de que la última voluntad del testamentario no sea cumplida por el Fiduciario y que los bienes entregados a este no sean entregados a sus beneficiarios.

Cabe señalar que el Fideicomiso tuvo una gran evolución en el Derecho Inglés, es así que fue concebido el Trust, existiendo un gran desarrollo en el ámbito normativo y legal, así como la conceptualización de cada uno de sus participantes. El Derecho Inglés tiene el siguiente concepto del Trust dada por el *Restatement of the law of trust*:

Es una relación fiduciaria con respecto a determinados bienes por lo cual la persona que los posee (*trustee*) está obligada en derecho equidad a manejarlos en beneficio de un tercero (*cestui que trust*). Este negocio surge como resultado de un acto volitivo expreso de la persona que crea el trust (settlor). (Rodríguez Azuero, 2005, pág. 24)

1.1.3. Diferencia y semejanzas del Fideicomiso en el Derecho Romano y EL Trust en Derecho Anglosajón

Una vez que se ha establecido una breve reseña acerca de la conceptualización del Fideicomiso por parte del Derecho Romano y del Trust por parte del Derecho Anglosajón, a continuación se detallan algunas semejanzas y diferencias entre ambos conceptos:

CUADRO N° 2.- Semejanzas entre el Fideicomiso según el Derecho Romano y el Trust según el derecho Anglosajón	
El Fideicomiso según el Derecho Romano	El Trust según el derecho Anglosajón
El Fideicomiso fue concebido como una herramienta para cumplir un mandato o voluntad del constituyente entregado al fiduciario, cuyo cumplimiento se basaba netamente en la confianza.	El Trust tiene como principio la confianza que el settlor (constituyente) entrega al trustee (fiduciario), para cumplir su mandato respecto de los bienes entregados, al igual que el Fideicomiso según el Derecho Romano
Según el Derecho Romano la constitución del Fideicomiso se formaba con los bienes entregados a un patrimonio independiente al patrimonio del Constituyente, lo cual dotaba de una facultad de administración al Fiduciario y de protección ante el ataque de terceros.	El principio de un patrimonio independiente se ha mantenido en el Derecho Anglosajón, dado que si no existe el bien y no se transfiere los mismos hacia el Trustee, el Trust podría ser considerado como inexistente por los Tribunales de Equidad.
<p>Fuente: Rodríguez Azuero Jorge (2005), Negocios Fiduciarios –Su significación en América Latina (1ra. Ed) Bogotá, Colombia: Legis S.A.</p> <p>Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña</p>	

CUADRO N° 3.- Diferencias entre el Fideicomiso según el Derecho Romano y el Trust según el derecho Anglosajón	
El Fideicomiso según el Derecho Romano	El Trust según el derecho Anglosajón
Una de las principales diferencias de la Fiducia según el Derecho Romano y el Trust, era su forma de legislar, ya que la Fiducia se legislaba en base al Derecho Civil Romano.	El Trust mientras tanto se legisla bajo el sistema jurídico anglosajón del “Common Law” y basado en el principio de Equidad, en el cual resuelve conflictos basados en precedentes, esto es, un caso similar resuelto por otro juez o magistrado. (Rengifo, 2001, pág. 48)

CUADRO N° 3.- Diferencias entre el Fideicomiso según el Derecho Romano y el Trust según el derecho Anglosajón	
El Fideicomiso según el Derecho Romano	El Trust según el derecho Anglosajón
Si bien es cierto existe la similitud de la transferencia del bien por parte del Constituyente o Settlor hacia el Fiduciario o Trustee, tanto en la Fiducia con en el Trust, según el Derecho Romano el bien aportado se integraba al patrimonio del Fiduciario, avalado por la transferencia de dominio y en el caso de quiebra del Fiduciario estos bienes podían ser perseguidos por sus acreedores, complicando en retorno de los mismos a sus beneficiarios.	Al contrario en el Trust se logró el desdoblamiento de la propiedad, en donde los bienes se encuentran separados tanto del patrimonio del Settlor como del Trustee y se constituyen un patrimonio independiente.
<p>Fuente: Rodríguez Azuero Jorge (2005), Negocios Fiduciarios –Su significación en América Latina (1ra. Ed) Bogotá, Colombia: Legis S.A.</p> <p>Rengifo Ramiro (2001), La Fiducia –Legislación Nacional y Derecho Comparado (2da. Edición), Medellín. Colombia: Fondo Editorial Universidad EAFIT</p> <p>Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña</p>	

1.2. El Fideicomiso Mercantil en Latinoamérica

El Fideicomiso Mercantil tiene varias connotaciones y formas de manejo en Latinoamérica, dado que se ha logrado conjugar tanto la conceptualización del Derecho Romano y el Desarrollo del Derecho Inglés, dando de esta manera un producto interesante para el desarrollo de los negocios fiduciarios en Latinoamérica.

Para la mejor comprensión del Fideicomiso Mercantil en Ecuador es necesario realizar algunas citas referentes a las conceptualizaciones del Fideicomiso en Latinoamérica:

a) Argentina: Según la Ley 24441 de 1994 en su artículo 1° indica que:

Habrá Fideicomiso cuando una persona (fiduciante) trasmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quienes designe el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario. (Rodríguez Azuero, 2005, pág. 76)

Cabe resaltar que la legislación argentina indica que pueden ser fiduciarias las instituciones financieras, al contrario de la legislación ecuatoriana que prohíbe esta situación.

b) Colombia:

Es un contrato de confianza mediante el cual, una persona, llamada fideicomitente, entrega a otra, llamada fiduciario, uno o varios bienes determinados, transfiriendo o no la propiedad de los mismos, con el ánimo de que el fiduciario cumpla una finalidad específica con ellos a favor del propio fideicomitente o de un tercero llamado fideicomisario o beneficiario. (Legis, 2011, pág. 57)

Al igual que en Argentina, en Colombia las actividades de fiduciario las puede realizar una entidad bancaria.

c) Bolivia: Es importante señalar que en este país de Latinoamérica se da una gran importancia a los bancos, dándoles por medio de su Ley de Comercio expedida por el Decreto Ley 14379 de 1977 plena facultad y exclusividad para fungir como fiduciarios. (Rodriguez Azuero, 2005)

d) Brasil: En este país no hay una regulación general para los Fideicomisos, más bien existen leyes específicas para cada caso de Fideicomisos, las cuales van enmarcadas su gran mayoría a los Fideicomisos de Garantía, en los cuales el acreedor entrega un bien al deudor como garantía de sus obligaciones.

e) Guatemala: La legislación acerca del Fideicomiso en Guatemala es muy similar con respecto a los países antes citados, sin embargo es importante citar que se añade algo novedoso respecto a los Fideicomisos de Inversión, en los cuales se admite como fiduciario a un “Fiduciario delegado” el cual es responsable solidario de su actuación conjuntamente con el fiduciario delegante.

- f) **México:** En este país es en donde más se ha desarrollado el Fideicomiso y que ha servido como base para la posterior evolución el actual Fideicomiso en Latinoamérica, cabe señalar que tuvo sus primeras manifestaciones a inicios del siglo XX, posteriormente en el año 1926 se emitió el proyecto “Vera Estañol” el cual fue un paso importante dentro del proceso evolutivo del Fideicomiso. Dentro de las principales características que fueron adoptadas por otros países latinoamericanos, está que el Fiduciario es una entidad bancaria, es así que en 1926 fue emitida la Ley de Bancos de Fideicomisos, que introducía el concepto “mandato irrevocable” al Fideicomiso, y podremos ver más adelante que el mismo fue adoptado por la legislación ecuatoriana. Así también tuvo un gran desarrollo en la parte operacional del Fideicomiso introduciendo conceptos de “Delegados Fiduciario y personal del fideicomiso”, los primeros eran los representantes legales del mismo y responsables de los actos y contratos firmados para el cumplimiento del objeto del fideicomiso y los segundos eran el personal utilizado para la realización del fideicomiso y que en algunos casos estaban al servicio del patrimonio del Fideicomiso y no del ente fiduciario. También se añadió el concepto del Comité Técnico que era un órgano colegiado que auxiliaba en aspectos técnicos del desarrollo del Fideicomiso, algo muy similar a lo que en el ámbito ecuatoriano se conoce como “Junta del Fideicomiso”. Por último entre el aspecto importante es destacable señalar que hubo un gran desarrollo del Fideicomiso en Garantía con la emisión de la Ley General de Títulos u Operaciones de Crédito (L.G.T.O.C.). (Rodríguez Azuero, 2005)
- g) **Perú:** Como aspecto importante dentro de la legislación peruana se señala que “la actividad de fiduciario se reserva a un número importante de empresas, incluyendo las de seguros y reaseguros y la Corporación Financiera de Desarrollo, todas vigiladas por la Superintendencia.” (Rodríguez Azuero, 2005, pág. 91)

1.3. El negocio fiduciario en el Ecuador

Una vez que hemos citado brevemente algunas de las más importantes legislaciones en el campo fiduciario en Latinoamérica, es importante describir el nacimiento del Fideicomiso Mercantil en el Ecuador, así como su evolución jurídica desde sus inicios hasta la presente fecha y sus aplicaciones en el ámbito financiero enfocando el análisis al Fideicomiso de Inversión.

1.3.1. Inicios del Fideicomiso en el Ecuador

El Fideicomiso Mercantil en el Ecuador, tal como lo conocemos, tiene sus orígenes jurídicos en la expedición de la Ley de Mercado de Valores de 1993 expedida mediante registro oficial 199 del 28 de mayo de ese año, en la cual se expide varias normativas legales de manejo, control y ámbito de negocios.

Tal es así que se norma los actores dentro de un Fideicomiso Mercantil en el Ecuador: El Fiduciario, que se según el artículo 33 de la Ley de Mercado de Valores expedida en el año 1993, “son sociedades anónimas cuyo único objeto es administrar fondos y fideicomisos” (Ley de Mercado de Valores, 1993, pág. Art. 33), siendo ésta una de las características del negocio fiduciario en el Ecuador, ya que en otros países de Latinoamérica el Fiduciario debe ser exclusivamente un entidad bancaria o hasta una persona natural. En esta misma ley se empieza a regular el manejo de los Fideicomisos de Inversión, exigiendo a las Administradoras de Fondos y Fideicomisos de Inversión a inscribir en el Registro del Mercado de Valores, tal como lo indica el artículo 45 de la Ley de Mercado de Valores de 1993.

Es importante señalar que en la Ley de Mercado de Valores también se emitió algunas reformas a otras Leyes, entre ellas la reforma a la Ley de Régimen Tributario Interno, específicamente en su artículo 94, el cual reconocía al Fideicomiso Mercantil como una sociedad para fines tributarios, esta connotación marca un hito en el desarrollo del Fideicomiso Mercantil en nuestro país. Esto se ve complementado con la reforma al Código de Comercio emitida en la misma Ley de Mercado de Valores de 1993, en la cual se dan varios lineamientos acerca de la independencia del patrimonio autónomo del Fideicomiso, así como su

conceptualización y formas de instrumentación jurídica, tal es así que establece que el Fideicomiso podía ser constituido por instrumento público abierto o cerrado, “entendiéndose por instrumento público abierto aquel cuyas disposiciones no están sujetas a reserva alguna y, por instrumento público cerrado, aquel que está sujeto a la reserva total o parcial impuesta por el propio aportante.” (Ley de Mercado de Valores, 1993, pág. Art. 80). Así también se introduce la conceptualización de que el patrimonio del Fideicomiso no es embargable.

Posterior a lo indicado mediante Decreto Ejecutivo No. 380, RO 87 del 14 de Diciembre del 1998 se emitió el Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores, así también se emitió la Reforma a la Ley de Mercado de Valores de 1993, de tal manera que se amplió el tratamiento del Fideicomiso Mercantil, introduciendo veinte y nueve artículos enfocados directamente al manejo de Fideicomiso Mercantiles, en los cuales hace referencia a la conceptualización de las personas que intervienen en el Fideicomiso, los tipos de Fideicomisos que pueden constituirse en el territorio ecuatoriano y algo que es trascendental , esto es la introducción del concepto de transferencia de dominio de los bienes aportados al Fideicomiso Mercantil, es así que de esta manera nace el Fideicomiso Mercantil tal como lo conocemos en la actualidad. (Ley de Mercado de Valores, 2006, pág. Art. 109)

1.3.2. Conceptualización del Fideicomiso Mercantil en el Ecuador

Tomaremos como base conceptual a la Ley de Mercado de Valores, su Reglamento y la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, para de esta manera describir los conceptos e intervinientes del Fideicomiso Mercantil en el Ecuador.

La Ley de Mercado de Valores vigente describe al Fideicomiso Mercantil como un contrato mediante el cual:

Una o más personas llamadas constituyentes o fideicomitentes transfieren, de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles corporales o incorporales, que existen o se espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora

de fondos y fideicomisos, que es su fiduciaria y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario. (Ley de Mercado de Valores, 2006, pág. Art. 109)

Cabe señalar que dentro del artículo 109 de la Ley de Mercado de Valores citado en el párrafo anterior se menciona la creación del patrimonio autónomo del Fideicomiso como el conjunto de derechos y obligaciones afectados a una finalidad; se indica también la necesidad de denominación para el Fideicomiso para de esta manera poder distinguirlo de otros que administre el fiduciario. Así también se indica que cada Fideicomiso estará dotado de personalidad jurídica, siendo el fiduciario su representante legal, pero se aclara que el Fideicomiso no podrá ser considerado como una sociedad mercantil o civil, sino solamente como una ficción jurídica para cumplir el objeto planteado en el contrato del Fideicomiso.

Con estos antecedentes podría decirse en un concepto personal que el Fideicomiso Mercantil es: Un contrato basado en la confianza mediante el cual una o más personas llamadas constituyentes transfieren el dominio o la propiedad de sus bienes presentes o futuros para que el fiduciario los administre de acuerdo a las instrucciones dadas mediante el contrato de constitución del Fideicomiso y la normativa vigente, el mismo estará dotado de personalidad jurídica y con capacidad para adquirir derechos y obligaciones para el cumplimiento de su objeto y en beneficio del constituyente o de quien el designe como beneficiario del Fideicomiso.

1.3.3. Personas que intervienen en el Fideicomiso Mercantil

La Ley de Mercado de Valores en sus artículos 115 y 116 describe a los tres participantes adicionales al Fiduciario que intervienen en el Fideicomiso, lo cual podrán observar en el siguiente cuadro resumen:

CUADRO N° 4.- Personas que intervienen en el Fideicomiso Mercantil		
NOMBRE	CONCEPTO	BASE LEGAL
Constituyentes o Fideicomitentes	Las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica, quienes transferirán el dominio de los bienes a título de fideicomiso mercantil.	Ley de Mercado de Valores Art. 115
El Constituyente Adherente	Es un tercero distinto del constituyente se adhiere y acepta las disposiciones previstas en un contrato de fideicomiso mercantil o de encargos fiduciarios se lo denominará constituyente adherente. Cabe la adhesión en los contratos en los que se haya establecido esa posibilidad.	Ley de Mercado de Valores Art. 115
Beneficiarios	Las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, de derecho privado con finalidad social o pública, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica designadas como tales por el constituyente en el contrato o posteriormente si en el contrato se ha previsto tal atribución. Podrá designarse como beneficiario del fideicomiso mercantil a una persona que al momento de la constitución del mismo no exista pero se espera que exista. Podrán existir varios beneficiarios de un contrato de fideicomiso, pudiendo el constituyente establecer grados de preeminencia entre ellos e inclusive beneficiarios sustitutos.	Ley de Mercado de Valores Art. 116
Fuente: Ley de Mercado de Valores		
Elaborado por: Jairo Jiménez		

1.3.4. Tipos de Fideicomisos Mercantiles

Dentro de la Codificación de la Resoluciones emitidas por el Consejo Nacional de Valores en su artículo 17 de la Sección I, Título V – Negocios Fiduciarios -, Capítulo I se describen cinco modalidades de Fideicomisos Mercantiles, estos son el Fideicomiso de Garantía, de Administración, Inmobiliario, de Inversión y de procesos de Titularización, a continuación una breve descripción de cada uno:

- 1.3.4.1. “Fideicomiso de Garantía.-** Contrato en virtud del cual el constituyente, que generalmente es el deudor, transfiere la propiedad de uno o varios bienes a título de fideicomiso mercantil al patrimonio autónomo, para garantizar con ellos y/o con su producto, el cumplimiento de una o varias obligaciones claramente determinadas en el contrato.” (Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores, 2007, pág. Art. 17)

1.3.4.2. Fideicomiso de Administración.- “Se entiende por fideicomiso de administración, al contrato en virtud del cual se transfieren bienes muebles o inmuebles al patrimonio autónomo, para que la fiduciaria los administre y cumpla las instrucciones instituidas en el mismo.” (Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores, 2007, pág. Art. 17)

1.3.4.3. “Fideicomiso Inmobiliario.- Es el contrato en virtud del cual se transfieren bienes, que generalmente son inmuebles, al patrimonio autónomo para que el fiduciario los administre y desarrolle con ellos un proyecto inmobiliario, en función de las instrucciones establecidas en el contrato, para lo cual realizará las gestiones administrativas y legales ligadas o conexas con el desarrollo del proyecto inmobiliario y todo en provecho de los beneficiarios instituidos en el contrato.” (Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores, 2007, pág. Art. 17)

1.3.4.4. El Fideicomiso Mercantil de Inversión.- “Es el contrato en virtud del cual los constituyentes o fideicomitentes adherentes entregan al patrimonio autónomo valores o dinero para que la fiduciaria los administre o los invierta según las instrucciones establecidas en el contrato, para beneficio propio o de terceros.” (Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores, 2007, pág. Art. 17)

Dentro de la conceptualización del Fideicomiso de Inversión, se señala que en caso de no existir claramente estipulada las políticas de inversión dentro del contrato de Fideicomiso, las inversiones se las debe realizar dentro de los siguientes parámetros y límites:

CUADRO N° 5.- Parámetros y límites para inversiones de los Fideicomiso de Inversión	
INVERSIÓN	LÍMITE
Instrumentos o valores emitidos, aceptados, avalados o garantizados por una misma entidad	No Podrán exceder del 20 % del Activo Total del Fideicomiso
Instrumentos o valores emitidos, aceptados, avalados o garantizados por empresas vinculadas	No Podrán exceder del 30 % del Patrimonio Total del Fideicomiso
La inversión en el conjunto de instrumentos emitidos, aceptados, avalados o garantizados por compañías o empresas vinculadas a la fiduciaria	No Podrán exceder del 15 % del Patrimonio Total del Fideicomiso. Se exceptúan de estos límites, las inversiones en valores emitidos por el Banco Central del Ecuador y el Ministerio de Economía y Finanzas.
Inversiones en acciones de sociedades anónimas inscritas en el Registro del Mercado de Valores	El Fideicomiso no podrá poseer más del 15% de las acciones suscritas y pagadas
El conjunto de inversiones en valores emitidos o garantizados por una misma sociedad inscrita en el Registro del Mercado de Valores.	El Fideicomiso no podrá exceder del 15% del Activo total de dicha emisora
Inversiones en acciones de sociedades de capital no inscritas en el Registro del Mercado de Valores	El fideicomiso no podrá poseer más del 30% de las acciones suscritas y pagadas de dicha sociedad
El conjunto de inversiones en valores emitidos o garantizados por una misma sociedad	El Fideicomiso no podrá exceder del 30% del Activo total de dicha emisora
Fuente: Codificación a las Resoluciones emitidas por el CNV Sección IV , Capítulo I, Título V , Art.17, RESOLUCIÓN No. CNV-008-2006.	
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña	

En los próximos capítulos profundizaré el estudio del Fideicomiso de Inversión, así como la aplicación contable y de presentación financiera hacia el mismo, ya que es el objeto de esta investigación.

1.3.4.5. El Fideicomiso Mercantil de Titularización.- “Son aquellos en los cuales se aportan los activos que existen o se espera que existan, con la finalidad de titularizar dichos activos.” (Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores, 2007, pág. Art. 17)

Como se puede apreciar la normativa vigente reconoce y da la posibilidad dentro del territorio ecuatoriano de utilizar al fideicomiso en cinco posibles escenarios, es así que se puede ver en el mercado el creciente uso de Fideicomiso Mercantiles como una herramienta efectiva para realizar negocios, por las diferentes ventajas que posee tales como la connotación legal del Fideicomiso en Ecuador, es decir la personería jurídica y transferencia de dominio en el aporte al mismo; o por la seguridad que brinda en los negocios o por la versatilidad al instrumentar su contrato.

Es así que muchas entidades financieras escogen al Fideicomiso de Garantía como una herramienta efectiva para avalar sus operaciones de crédito, ya que en el caso de ejecución de la garantía del bien mueble o inmueble, el Fideicomiso agiliza este proceso comprado con una hipoteca o prenda mercantil. El Fideicomiso al ser un producto legal muy versátil es capaz de adaptarse a los requerimientos del constituyente o beneficiario, es así que existen Fideicomiso de Garantía para avalar operaciones de crédito grandes en donde existe un solo constituyente, así también el Fideicomiso de Garantía es utilizado como herramienta de fianza de créditos al menudeo, como el caso de los créditos automotrices en donde el Fideicomiso tiene muchos constituyentes adherentes (deudores) y del cual el beneficiario en la entidad financiera o comercial que otorga el crédito.

El Fideicomiso de Administración puede ser usado desde la simple tenencia de un bien con el objeto de proteger el patrimonio del mismo, hasta para la administración compleja de recursos de cualquier proyecto o empresa e incluso puede servir para generar una actividad económica como el arrendamiento de bienes inmuebles y su venta.

En el caso del Fideicomiso Inmobiliario brinda una gran ventaja respecto a la confianza que brinda a las personas que intervienen en el desarrollo del mismo, tal es así que da la seguridad al promitente comprador de la unidad de vivienda, de que los recursos que pagó por anticipo de la misma será efectivamente usado para la construcción de su vivienda, da la seguridad a los socios del proyecto del correcto usos de los flujos del mismo y la equidad de la distribución de los rendimientos que genere el proyecto que irán de acuerdo al valor de ha realizado cada uno.

El Fideicomiso de Inversión, el cual es objeto de nuestra investigación, es un producto que da una alternativa de ahorro fuera del sistema financiero conocido, regularmente es usado por los comité de empresas, asociación de trabajadores, sindicatos y por las propias empresas para fomentar el ahorro de sus colaboradores e incluso en muchos de los casos es usado como herramienta de crédito para sus partícipes, mediante la figura de compra de pagarés a una tasa de interés por debajo de la tasa activa, resultando conveniente para el partícipe. En otros casos es usado para invertir los fondos de jubilación de los colaboradores de la empresa, entregando algunos beneficios por la permanencia en la empresa y el fideicomiso, generando de esta manera una fidelidad hacia la empresa, contrarrestando la rotación de personal o la fuga de intelecto profesional al que tienen que enfrentarse algunas empresas.

Con respecto al Fideicomiso de Titularización se puede mencionar que en la última década dentro del mercado de valores se ha convertido en una excelente herramienta de financiamiento para la empresa e industrias del Ecuador, dado que facilita la emisión de títulos valores a través del patrimonio autónomo del Fideicomiso, sea respaldo en cartera generada por el Originador (Constituyente) o en flujos futuros el mismo vaya a recibir producto de sus ventas. Cabe señalar que cada emisión de títulos valores de los Fideicomisos de Titularización deben cumplir varias condiciones exigidas por la Superintendencia de Compañías, las cuales van encaminadas a brindar información respecto a los títulos valores que el inversionista va a adquirir, tal es así que en el proceso de emisión de los títulos valores se pone a disposición del público en general información del Originador al que se llama “Prospecto de Oferta Pública”, así como una calificación emitida por una entidad calificadora de riesgos.

1.4. Marco Conceptual para la preparación y presentación de los Estados Financieros

Una vez que se ha descrito conceptualmente al Fideicomiso y en especial al de Inversión, así como se ha descrito brevemente la legislación aplicable para el mismo, procederé a realizar una descripción de la normativa contable financiera aplicable al Fideicomiso de Inversión, estas son la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF'S) y las normativa complementaria a las NIIF'S.

Iniciaré con el Marco Conceptual para la preparación de Estados Financieros y en especial aquellos términos aplicables a la presentación de los Estados Financieros de los Fideicomiso de Inversión, dado que es importante mantener una sola línea conceptual para el desarrollo de esta investigación así como las conclusiones que salgan de la misma, puesto que como lo explica el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), se debe preparar los estados financieros con el propósito de suministrar información útil para la toma de decisiones económicas para todos los usuarios de esta información en cualquier lugar del planeta y esto se lo consigue con la armonización entre la regulaciones, normas contables y procedimientos relativos a la preparación y presentación de los estados financieros. (Marco Conceptual para la Información Financiera, 2012). A continuación procederé a describir los conceptos a tener en cuenta en la presente investigación, de acuerdo al Marco Conceptual de las NIIF'S:

- i. **Estados Financieros.-** Según los párrafos 6 y 7 del Marco conceptual de las NIIF'S los Estados Financieros son elaborados con el propósito de brindar información general y cubrir la necesidad de información de los diferente usuarios incluyendo entre estos a los estados financieros consolidados, se preparan y presentan al menos anualmente. Los estados financieros forman parte del proceso de información financiera y por lo regular un conjunto de estados financieros comprende un balance general, un estado o cuenta de resultados, un estado de cambios en la posición financiera (este puede ser presentado de varias maneras, por ejemplo un estado de flujo de efectivo o un cuadro de financiación), así como notas a los estados financieros, otros estados y material explicativo que forma parte integrante de los estados financieros. En el caso del Fideicomiso de Inversión, el mismo deberá presentar el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultado Integral, el Estado de cambios en los Activos netos atribuibles a los partícipes y el Estado de Flujo de Efectivo. Se debe indicar también que los estados financieros muestran el resultado de la administración llevada a cabo, en el caso de los Fideicomiso, por el fiduciario y dan cuenta de la responsabilidad en la gestión de los recursos transferidos al patrimonio del Fideicomiso.

- ii. Usuarios.-** “Entre los usuarios de los estados financieros se encuentran los inversores, prestamistas y otros acreedores existentes y potenciales” (Marco Conceptual para la Información Financiera, 2012, pág. Párrafo OB2), los empleados, los clientes, los gobiernos y sus organismos públicos, así como el público en general. Dentro de los usuarios de los Estados Financieros del Fideicomiso de Inversión considero importante mencionar a los siguientes: Inversionistas, llamase a estos dentro de los conceptos manejados por la legislación ecuatoriana a los Constituyentes o Beneficiarios del Fideicomiso de Inversión, dado que como los indica el literal b del párrafo 9 del Marco Conceptual de las NIIF’S son los suministradores del capital –riesgo y se preocupan por el riesgo inherente y por el rendimiento que van proporcionar a sus inversiones, dentro de estos se puede incluir a los Comités de Inversión que conforman los Fideicomiso de Inversión para velar por el buen desempeño del Fideicomiso y la buena gestión del fiduciario ; Gobiernos y sus organismos públicos, dado que los organismos de control tales como el Servicio de Rentas Internas, la Superintendencia de Compañías, etc. son usuarios directos de la información financiera proporcionada por el Fideicomiso de Inversión.
- iii. Situación Financiera, rendimiento y cambios en la situación financiera.-** En su conjunto ayudan a la toma de decisiones, dado que cada uno de ellos evalúan la capacidad financiera para generar efectivo de la entidad, la capacidad para cumplir con sus obligaciones, o en su defecto muestran la necesidad de financiamiento y su capacidad para satisfacer en un futuro dichas obligaciones. Es importante la información acerca del rendimiento de las operaciones de la empresa, ayudan a ver si las estrategias adaptadas para generar mayor rendimiento has funcionado en el mercado en donde se desarrolla la entidad.
- iv. Base de acumulación o devengo.-** El Marco Teórico de la NIIF’S en su párrafo OB17 describe que las transacciones de una entidad, en especial los de rendimientos financieros se debe reconocer y registrar cuando

ocurren y no cuando se recibe o paga el efectivo o su equivalente, de esta manera los Estados Financieros reflejarán las obligaciones de pago futuro así como los recursos o efectivo que la entidad recibirá. Este concepto es muy importante dentro de los registros y más adelante lo aplicaremos en los diferentes registros del Fideicomiso de Inversión.

- v. **Negocio en Marcha.-** El párrafo 4.1 del Marco Teórico de las NIIF'S señala que los Estados Financieros de una entidad se preparan bajo el supuesto de que la misma está funcionando y no tiene indicios de liquidación y que sus operaciones se reduzcan de manera considerable, esta concepción es importante al tener en cuenta en la preparación de los Estados Financieros de los Fideicomisos de Inversión, dado que se debe dilucidar el hecho de existencia del Fideicomiso de Inversión y su actividad de operación, dado que el Fideicomiso en el Ecuador al ser una ficción legal para el cumplimiento de cierto objetivo pero con personería jurídica, puede dar motivo a varias confusiones respecto a lo que señalan las NIIF'S.

- vi. **Características cualitativas de los estados financieros.-** El Marco Teórico de las NIIF'S dentro de los párrafos del CC4 al CC34 describen las características cualitativas de los estados financieros entre ellos la comprensibilidad, relevancia, materialidad o importancia relativa, la representación fiel, la neutralidad, la prudencia, la integridad, la comparabilidad, así como las restricciones a la información relevante y fiable. Se puede resumir que la información presentada por los Estados Financieros y sus notas deben ser comprensibles para todos los usuarios, mismos que deben tener un conocimiento de la actividad de la entidad y su contabilidad y de existir información más compleja debe ser incluida en los Estados Financieros sin importar el grado de complejidad; la información a revelarse en los Estados Financieros debe ser relevante para la toma de decisiones entorno a las actividades futuras de la entidad; los Estados Financieros deben ser fiables, es decir que se encuentren libres de un error significativo, sesgo o prejuicio, así también que se no se haya omitido la presentación de información con una importancia relativa

alta que puedan afectar a la toma de decisiones por parte de los usuarios, todo esto se complementa con la representación fiel de todos los elementos de los Estados Financieros (Activo, Pasivo, Patrimonio, Ingresos y Gastos), para esto se debe tener muy en cuenta la esencia de la transacción económica, misma que debe prevalecer sobre los elementos de forma legal; todas las transacciones con las que se preparan los Estados Financieros deben ser íntegras y completas y algo muy importante dentro de la preparación de los Estados Financieros es la comparabilidad de información, dado que los usuarios deben ser capaces de comparar la información de la entidad de periodos anteriores para el análisis de rentabilidad y toma de decisiones, así comparar los estados financieros de otras entidades, para lo cual se debe implementar políticas contables apegadas a las NIIF'S.

vii. Elementos de los estados financieros.- A continuación citaré lo que indica el Marco Conceptual de las NIIF'S en su párrafo 4.4 para definir los elementos de los estados financieros:

Los elementos relacionados directamente con la medida de la situación financiera son los activos, los pasivos y el patrimonio. Se definen como sigue:

(a) Un activo es un recurso controlado por la entidad como resultado de sucesos pasados, del que la entidad espera obtener, en el futuro, beneficios económicos.

(b) Un pasivo es una obligación presente de la entidad, surgida a raíz de sucesos pasados, al vencimiento de la cual, y para cancelarla, la entidad espera desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos.

(c) "Patrimonio es la parte residual de los activos de la entidad, una vez deducidos todos sus pasivos." (Marco Conceptual para la Información Financiera, 2012, pág. Párrafo 4.4)

Así también en los párrafos 4.24 al 4.35 se describe los elementos del rendimiento, que se cita a continuación:

(a) Ingresos son los incrementos en los beneficios económicos, producidos a lo largo del periodo contable, en forma de entradas o incrementos de valor de los activos, o bien como decrementos de las obligaciones, que dan como resultado aumentos del patrimonio, y no están relacionados con las aportaciones de los propietarios a este patrimonio.

(b) Gastos son los decrementos en los beneficios económicos, producidos a lo largo del periodo contable, en forma de salidas o disminuciones del valor de los activos, o bien por la generación o aumento de los pasivos, que dan como resultado decrementos en el patrimonio, y no están relacionados con las distribuciones realizadas a los propietarios de este patrimonio. (Marco Conceptual para la Información Financiera, 2012, pág. Párrafo 4.25)

viii. Reconocimiento de los elementos de los estados financieros.- Después de haber citado la conceptualización de los elementos de los estados financieros, la parte del su reconocimiento e incorporación es muy importante dado que de esto depende la correcta presentación de los estados financieros, es así que:

Debe ser objeto de reconocimiento toda partida que cumpla la definición de elemento siempre que: (a) que se probable que cualquier beneficio económico asociado con la partida llegue a, o salga de la entidad, y (b) el elemento tiene un costo o valor que pueda ser medido con fiabilidad. (Marco Conceptual para la Información Financiera, 2012, pág. Párrafo 4.38)

Conocido esto se indica que:

- Un Activo se reconoce cuando es probable que se obtengan del mismo un beneficio económico futuro para la entidad y adicional que pueda ser medido con fiabilidad, en el caso específico de los Fideicomisos de Inversión el principal componente de sus activos

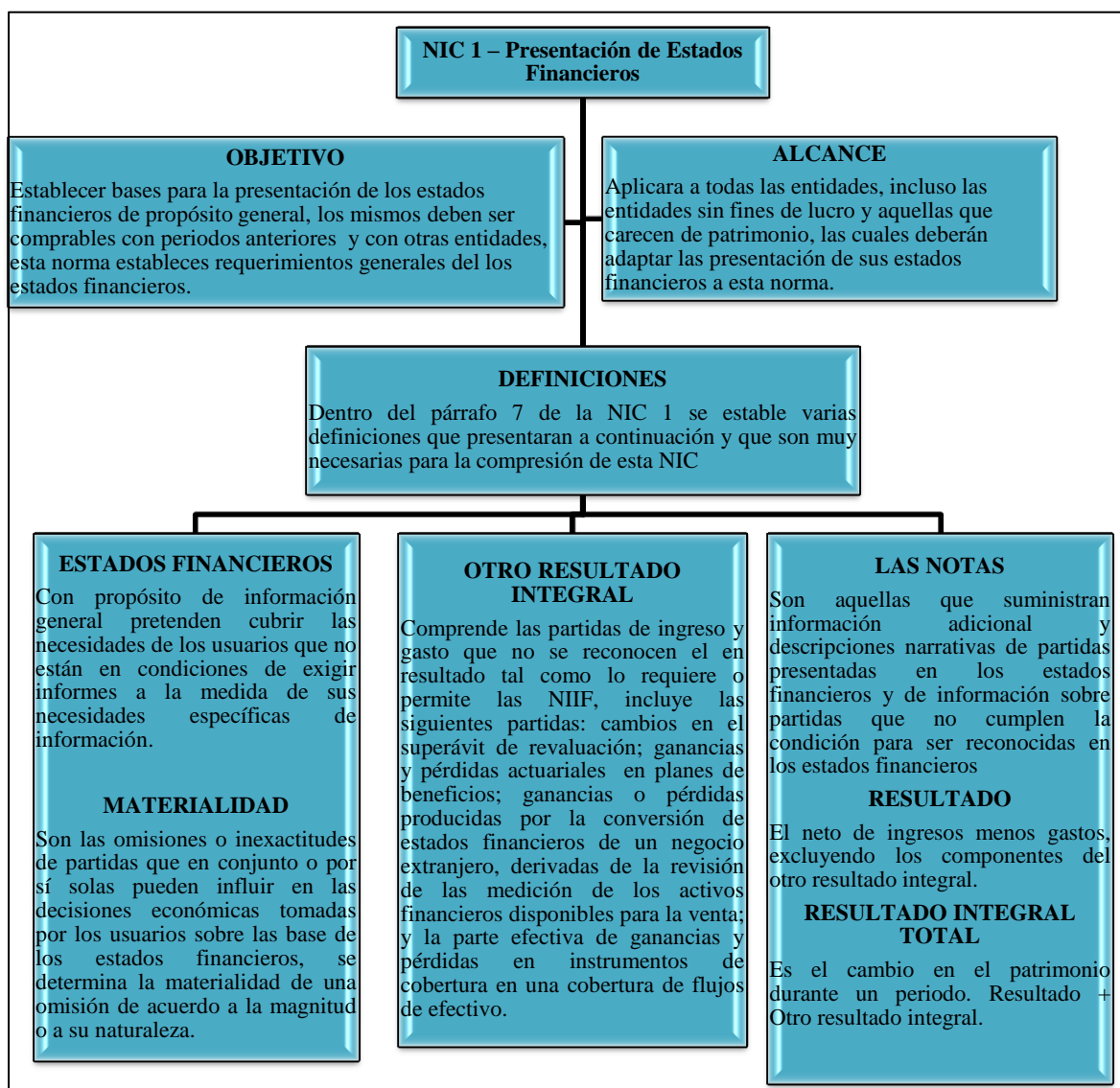
son los Instrumentos financieros, de los cuales se realizará un profundo análisis en la parte pertinente.

- Un Pasivo se reconoce cuando es probable que del pago de esta obligación presente exista la salida de recursos que lleven incorporados beneficios económicos para la entidad y de igual manera que los activos que se realizan por dichos desembolsos puedan cuantificarse.
- El Ingreso se reconoce en el estado de resultados cuando se reconoce el incremento del activo o el decremento de pasivos.
- El Gasto se reconoce en el estado de resultados cuando existe un decremento en los Activos así como sus beneficios futuros o ha existido un incremento en los pasivos de la entidad.

1.5. NIIF'S aplicables a la Preparación y Presentación de Estados Financieros de los Fideicomisos de Inversión

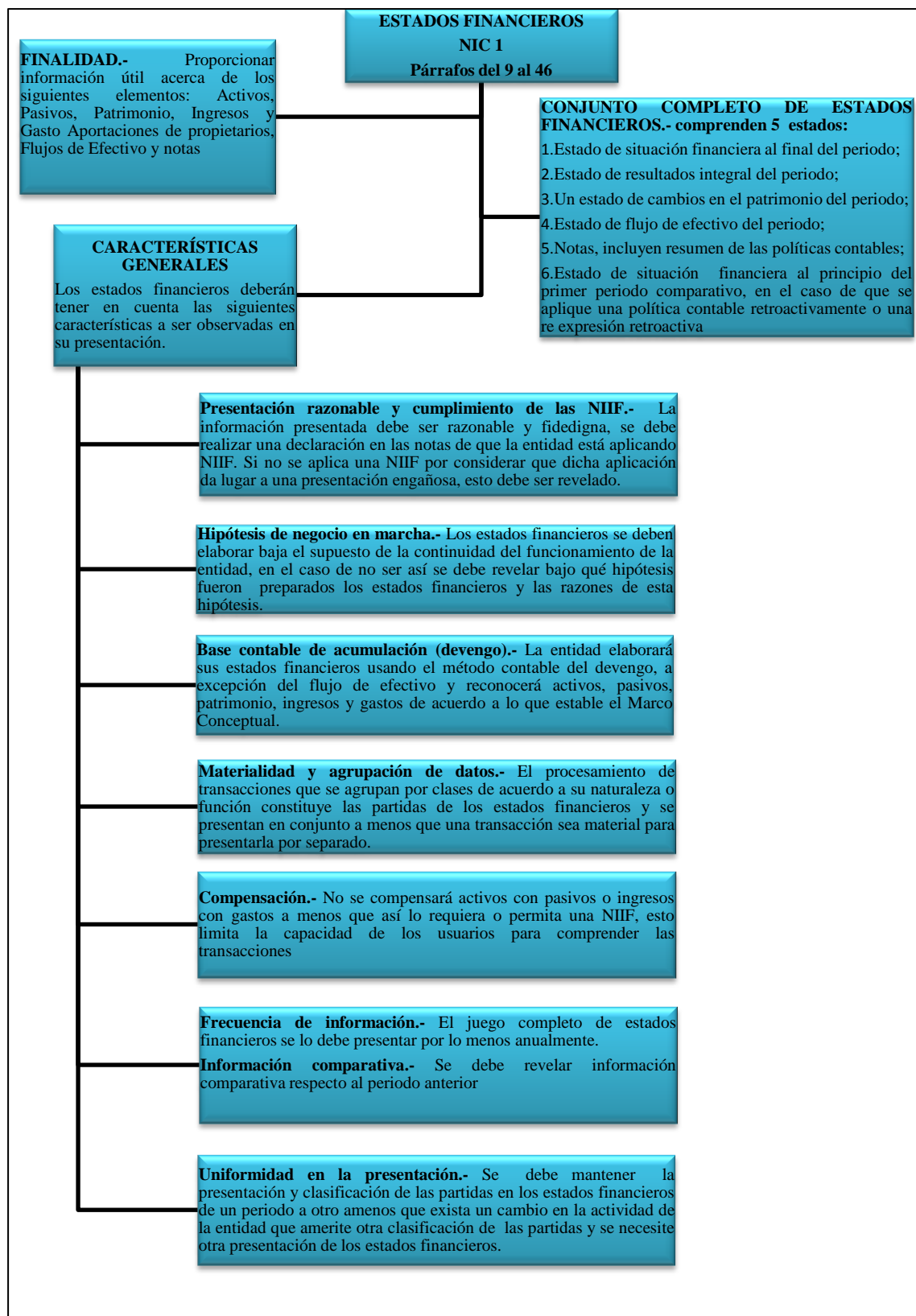
Una vez establecidos los conceptos a ser usados dentro de la preparación de los estados financieros bajo NIIF'S, ahora se procederá a describir las NIC y NIIF'S aplicables a la preparación de los estados financieros de los Fideicomiso de Inversión, sin antes realizar un análisis de la NIC 1 – Presentación de Estados Financieros, en la cual se tratan temas importantes como la hipótesis del negocio en marcha, la estructura de los estados financieros, la estructura de las notas; y de la NIIF 1- Adopción por Primera Vez de la Normas Internacionales de Información Financiera, la misma que señala los hitos para la aplicación de políticas contables, estimaciones, la información comparativa y las conciliaciones que se deben realizar en el proceso de transición de NEC a NIIF'S, conceptos que se aplicaran a los Fideicomisos de Inversión.

1.5.1. Norma Internacional de Contabilidad 1.- Presentación de los Estados Financieros



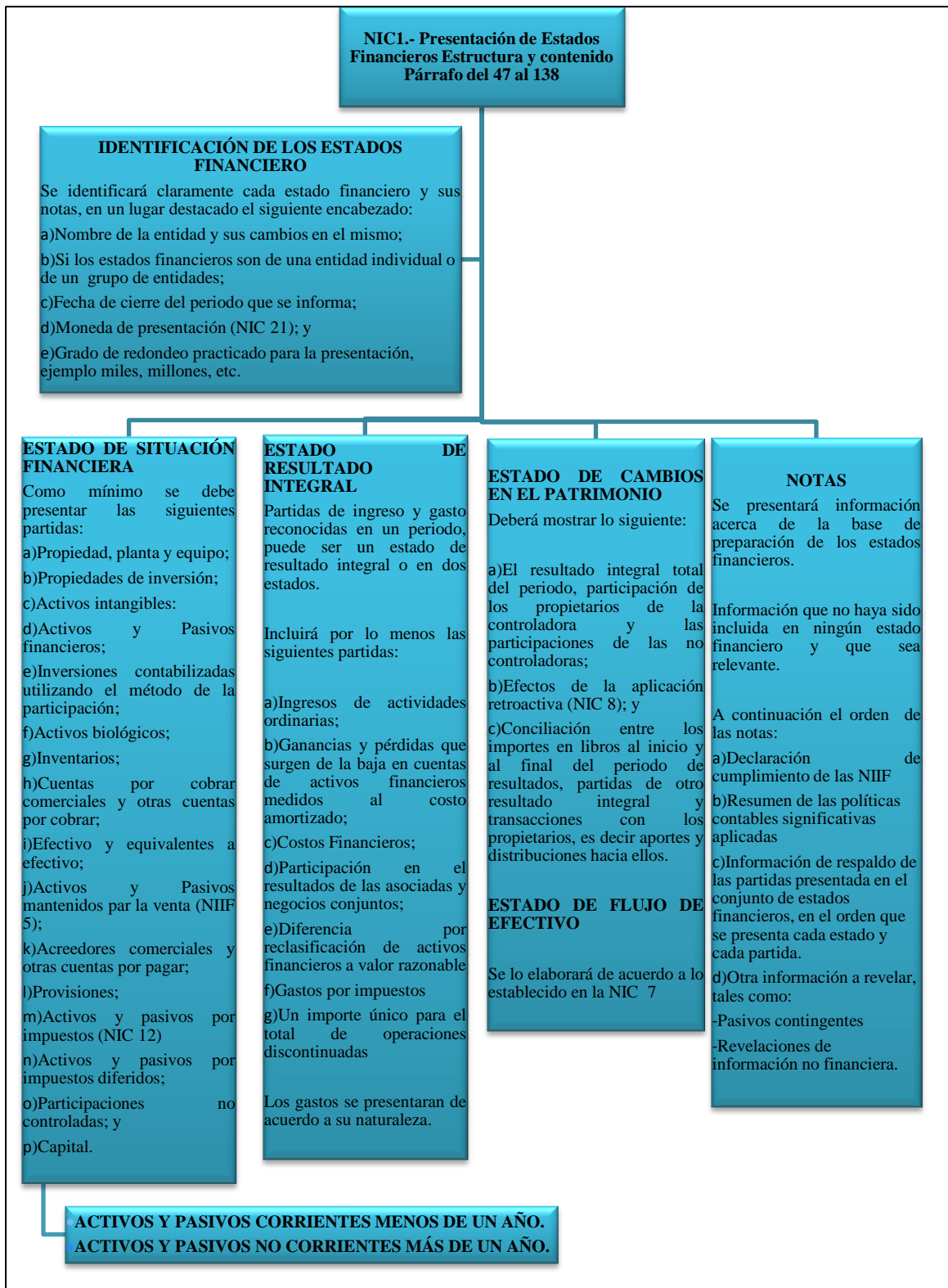
Fuente: NIC 1.- Preparación de Estados Financieros
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

Las concepciones y términos citados en el cuadro anterior serán utilizados frecuentemente para la descripción de la NIC 1. Siguiendo con el análisis a continuación se realizó un diagrama acerca de los estados financieros, su finalidad, el conjunto de estados financieros, sus características, negocio en marcha, la base contable, la materialidad, la compensación, la frecuencia de la información y la información comparativa.



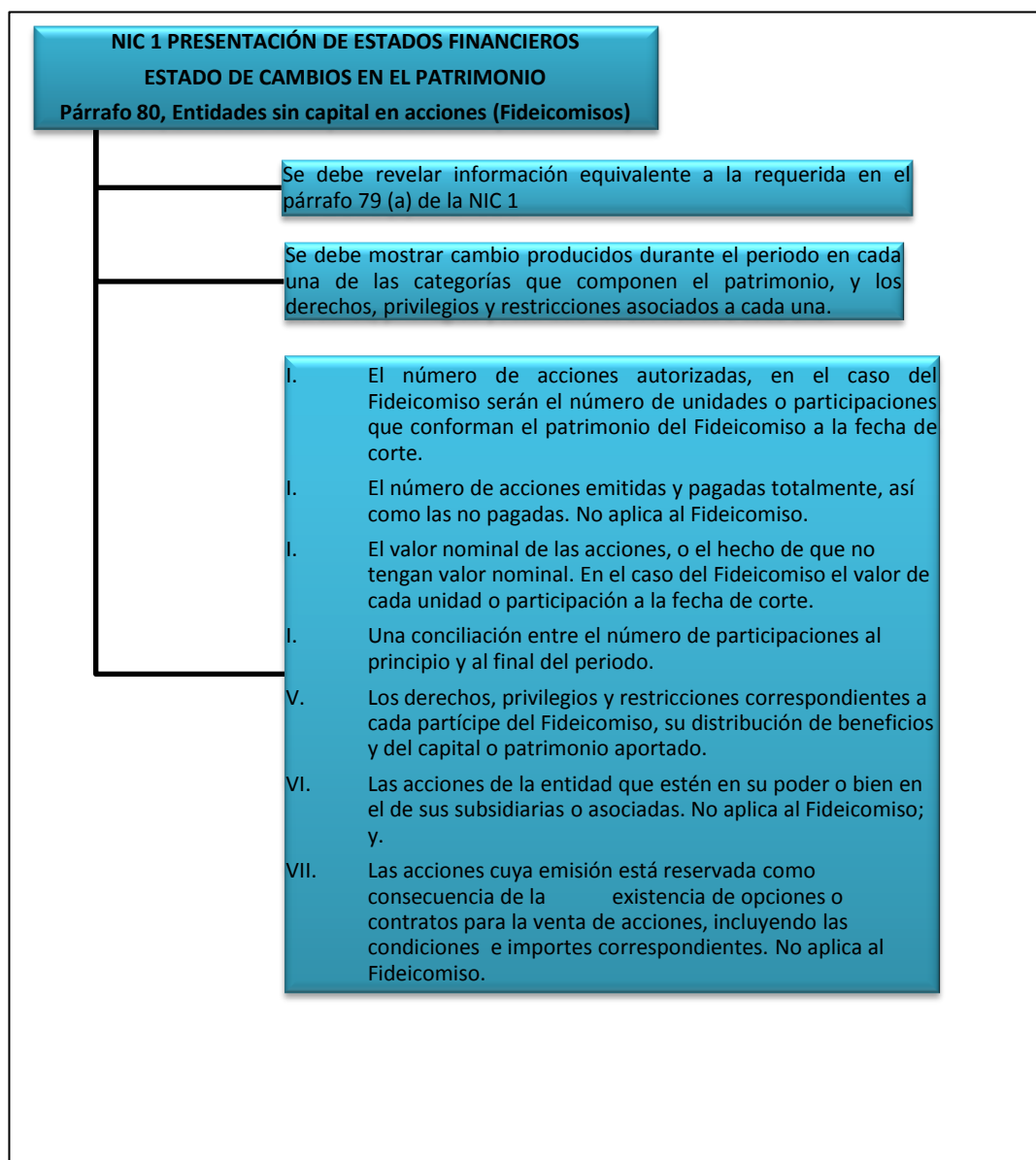
Fuente: NIC 1.- Preparación de Estados Financieros
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

A continuación se encontrarán el diagrama conceptual acerca de la estructura de que deben tener los estados financieros en base a lo indicado por la NIC 1.



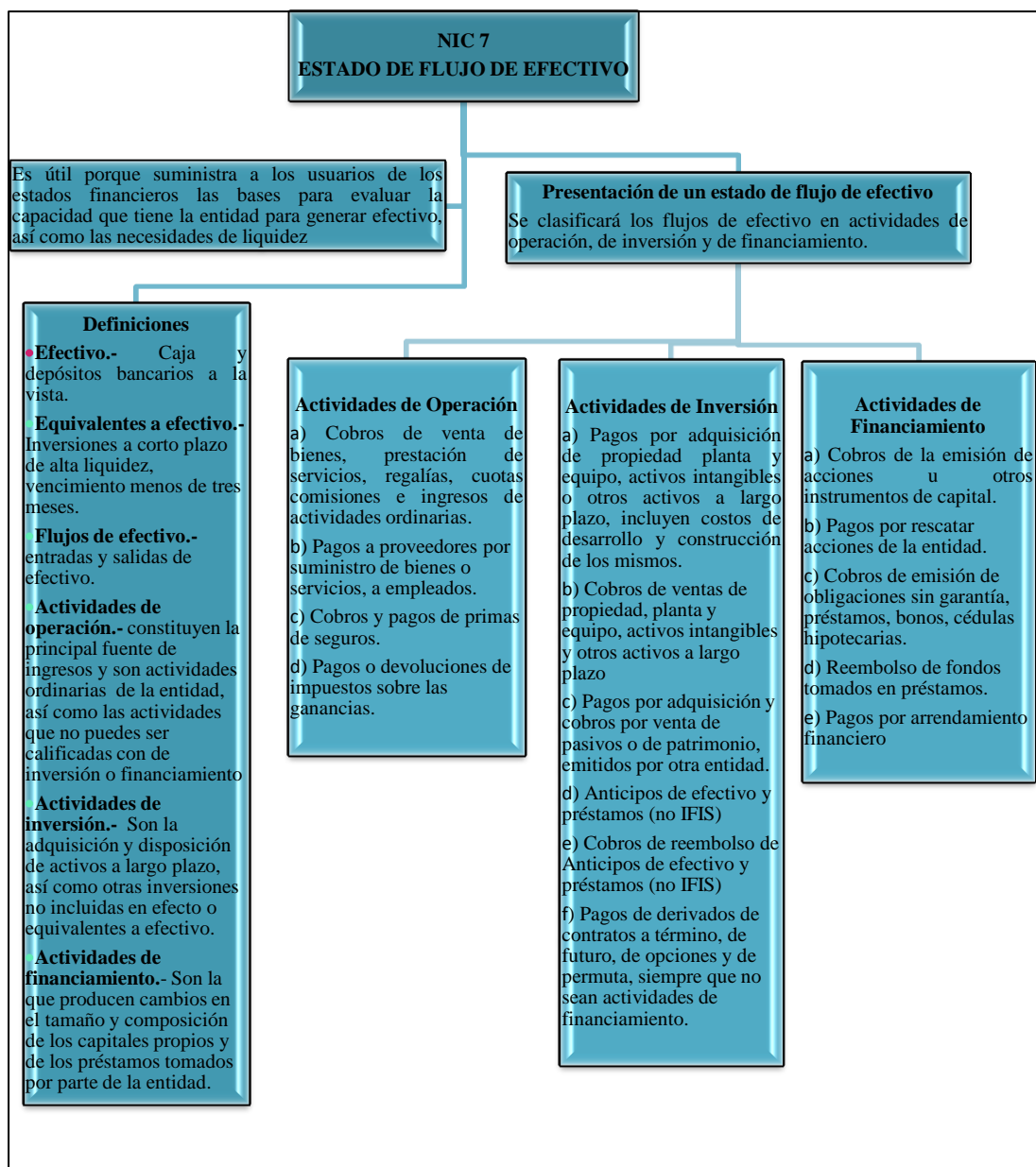
Fuente: NIC 1.- Preparación de Estados Financieros
 Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

En lo referente al patrimonio en el párrafo 80 de la NIC 1 se indica que en el caso de las entidades sin capital, tales como las entidades fiduciarias, en este caso el Fideicomiso de Inversión, se debe revelar información requerida en el párrafo 79 (a) de este misma NIC 1, la cual indica que se revelará en el estado de cambios en el patrimonio de acuerdo al siguiente cuadro:



Fuente: NIC 1.- Preparación de Estados Financieros
 Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

1.5.2. Norma Internacional de Contabilidad 7.- Estado de Flujo de Efectivo

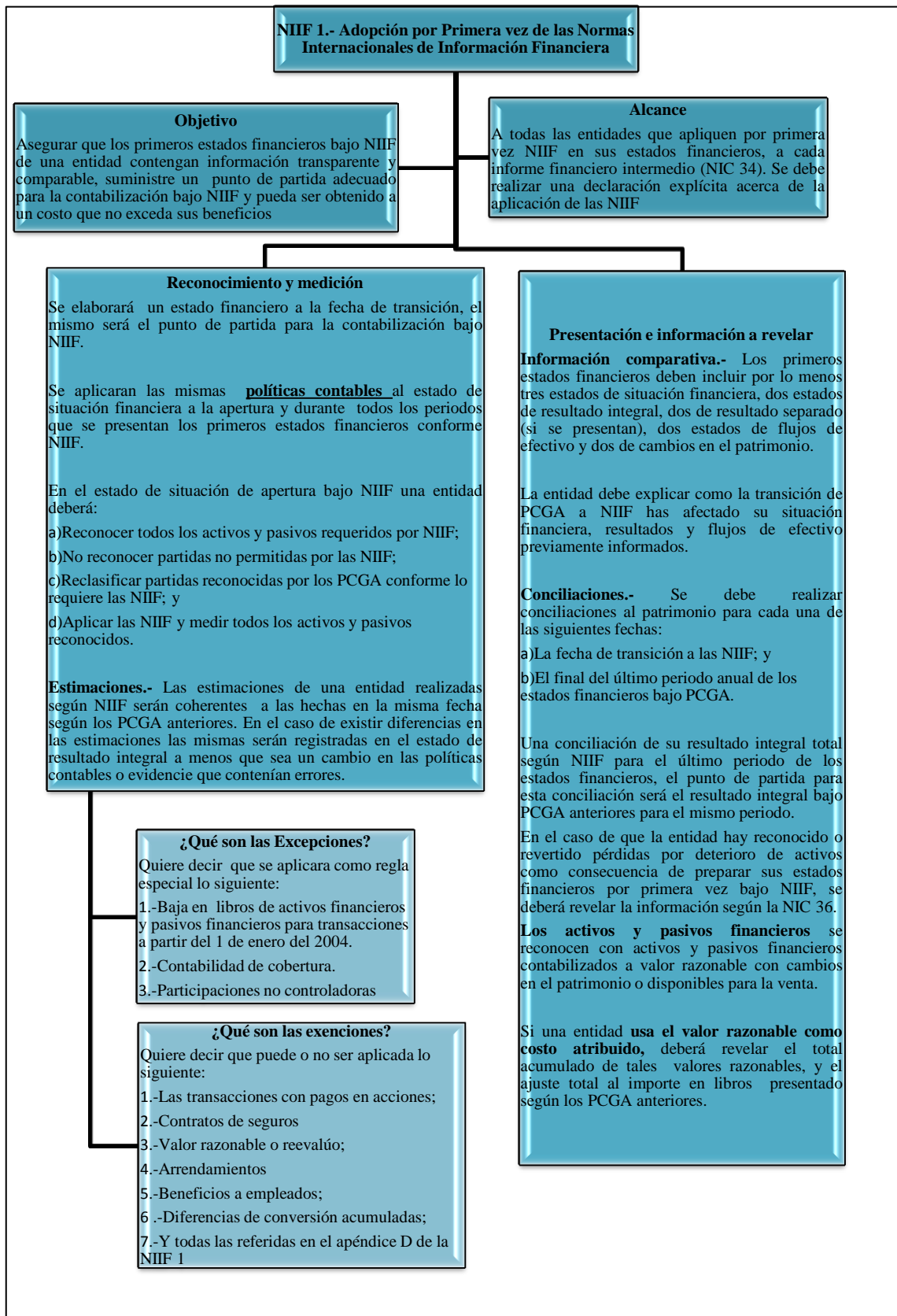


Fuente: NIC 7.-ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

1.5.3. Norma Internacional de Información Financiera 1.- Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera

Dentro del proceso de aplicación de las NIIF a los Fideicomiso de Inversión es importante mencionar la NIIF 1, dado que la misma nos da las pautas para la aplicación por primera vez de la NIIF, en el caso específico del Ecuador y de los Fideicomiso de Inversión la Superintendencia de Compañías mediante la resolución No. 06.Q.ICI.004 del 21 de agosto del 2006, publicada en el Registro Oficial No. 348 de 4 de septiembre del mismo año y según el calendario publicado en la resolución No. 08. G.DSC del 20 de noviembre del 2008, estableció que aplicarán NIIF a partir del 1 de enero del 2010, las Compañías y los entes sujetos y regulados por la Ley de Mercado de Valores, así como todas las compañías que ejercen actividades de auditoría externa.

Con este antecedente los Fideicomiso de inversión empezaron a aplicar NIIF a partir del 01 de enero de 2010 en cumplimiento al cronograma establecido mediante la resolución No. 08.G.DSG.010 del 20 de noviembre del 2008, así que el Fideicomiso de Inversión definió como periodo de transición a las NIIF el año 2009, se estableció como fecha de medición de los efectos de la primera aplicación el 1 de enero del año 2009. Es así que se realizó conciliaciones entre saldos al 1 de enero del 2009 presentados bajo los PCGA versus saldos al 31 de diciembre del 2009 bajo la aplicación de las NIIF, realizando los ajustes respectivos.



Fuente: NIIF 1.- Adopción por Primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera.
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

1.5.4. Descripción de las NIC 32, NIC 39, NIIF 7 y NIIF 9 en los Estados Financieros de los Fideicomiso de Inversión

La Superintendencia de Compañías del Ecuador tiene publicado en su página web www.supercias.gob.ec la estructura y codificación para la presentación de los estados financieros bajo NIIF en las entidades controladas por dicha entidad, entre estas el Fideicomiso Mercantil, en el siguiente cuadro citaremos las principales partidas del Estados de Situación, y se realizará un análisis más profundo en aquellas partidas que forman parte del estado de situación del Fideicomiso de Inversión.

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero (Plan de Cuentas, 2010)	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo.					NIC 7, Párrafo 7 y 48.- Sirve para cumplir compromisos de pago de corto plazo, son recursos de alta liquidez que se dispone para las operaciones regulares de la entidad, también inversiones que tengan vencimiento próximo, no mayor a 90 días.

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
Activos Financieros	El párrafo 11 indica que se considera Instrumento Financiero a cualquier contrato que dé lugar a un Activo Financiero y pueden ser: a) Efectivo; b) Un instrumento de patrimonio de otra entidad; c) Un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero, o a intercambiar activos o pasivos financieros con otra entidad en condiciones que sean favorables para la entidad; d) Un contrato que será o podrá ser liquidado utilizando instrumentos de patrimonio propio de la entidad, pueden ser instrumentos no derivados o derivados.	La NIC 39 da las pautas para el Reconocimiento y Medición de los Activos Financieros definidos en la NIC 32	La NIIF 7 señala la información que se debe revelar en los estados financieros y sus notas, de acuerdo a la clasificación dado a cada uno, así como se debe revelar información que permita a los usuarios de los estado financieros evaluar la naturaleza y el alcance de los riesgos que surgen de los instrumentos financieros a los que la entidad esté expuesta al final de cada periodo sobre el que se informa, tales como: - Riesgo de crédito - Riesgo de liquidez - Riesgo de mercado Analizando por cada uno de ellos la información cualitativa y cuantitativa de los riesgos ante mencionados.	La NIIF 9 tratar acerca de las transferencias de activos financieros, su clasificación y su medición.	NIIF PYMES SECC. 11

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
Activos Financieros a valor Razonable con Cambios en Resultados	Párrafo 11 señala que Valor Razonable es el precio que se recibiría por vender un activo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición		Párrafo 9 señala que cuando una entidad designa a un activo como al valor razonable con cambios en el patrimonio, se debe informar: a) El máximo nivel de riesgo crediticio al final del periodo sobre el que se informa b) El importe por el que se reduce dicho máximo nivel de exposición al riesgo de crédito mediante el uso de derivados. c) El importe de variación, durante el periodo y la acumulada, del valor razonable de la cuanta por cobrar que sea atribuible a las variaciones en el riesgo de crédito en el activo financiero.	El párrafo 4.1.5 indica que una entidad puede, en el reconocimiento inicial, designar un activo financiero de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en resultados si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incoherencia de medición o reconocimiento (algunas veces denominada “asimetría contable”) El párrafo 5.1.1 indica que un activo financiero se reconocerá inicialmente a su valor razonable.	NIIF 13, Medición del valor razonable, define al Activo Financiero con Valor Razonable con Cambios en Resultado, en su párrafo 9 indica: valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
Activos Financieros Disponibles Para la Venta	Párrafo 11 señala que un instrumento con opción de venta es un instrumento financiero que proporciona al tenedor el derecho de devolver el instrumento a l emisor a cambio de efectivo u otro activo financiero o es devuelto al emisor el momento en que tenga lugar un suceso futuro incierto o la muerte o jubilación del tenedor de dicho instrumento.	.	Párrafo 8 indica que se debe informar ya sea en el estado de situación financiera o en las notas, de los importes en libros de esta clase de instrumentos financieros.	En el apéndice A de la NIIF 9 conceptualiza al Activo Financiero Disponible para la venta como: (a) se compra o se incurre en él principalmente con el objetivo de venderlo (b) en su reconocimiento inicial es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados, que se gestionan conjuntamente y para la cual existe evidencia de un patrón real reciente de obtención de beneficios a corto plazo; o (c) es un derivado.	SECC. 11 NIIF PYMES

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
Activos Financieros Mantenidos hasta su Vencimiento		<p>En su párrafo 9 define el costo amortizado de un activo financiero como la medida inicial de dicho activo o pasivo menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada calculada con el método de la tasa de interés efectiva, de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, y menos cualquier disminución por deterioro del valor o incobrabilidad (reconocida directamente o mediante el uso de una cuenta correctora).</p> <p><u>El método de la tasa de interés efectiva</u> como: método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo</p>		<p>El párrafo 4.1.2 indica: Un activo financiero deberá medirse al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes: (a) El activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales. (b) Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.</p>	

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
Activos Financieros Mantenedos hasta su Vencimiento		financieros (o de un grupo de activos o pasivos financieros) y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del periodo relevante; y a la tasa de interés efectiva como la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero (o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto) con el importe neto en libros del activo financiero			
(-) Provisión por deterioro	El párrafo 15B de la NIC 32 indica que se deberá revelar información significativa de: (a) el reconocimiento de una pérdida por deterioro del valor de activos financieros,	El párrafo 58 de la NIC 39 indica que la entidad evaluará al final de cada periodo sobre el que se informa si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de ellos medidos al costo amortizado estén deteriorados. Si tal evidencia existiese, la entidad			Nic 39 P.58

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
(-) Provisión por deterioro		determinará el importe de cualquier pérdida por deterioro del valor aplicando lo dispuesto en el párrafo 63, Se debe tener en cuenta que al existir evidencia objetiva que los activos financieros se han deteriorado, la misma debe demostrar que tienen impacto en los flujos de efectivo futuros que la entidad esperaba recibir, esta puede ser: a) Dificultades financieras significativas del emisor o del obligado. b) Infracciones de las cláusulas contractuales, mora en el cumplimiento de los intereses o del principal.			

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
(-) Provisión por deterioro		<ul style="list-style-type: none"> c) Concesiones o ventajas que no son otorgadas en circunstancias optimas del emisor. d) Quiebra del emisor o prestatario. e) Desaparición de un mercado activo para el activo financiero por causas de dificultades financieras. 			
Cuentas y Documentos por Cobrar				Designados según el reconocimiento establecido por la NIF 9 su párrafo 3.1.1 una entidad reconocerá en su estado de situación financiera todos sus derechos y obligaciones contractuales por derivados como activos. Así también se lo explica en el párrafo B3.1.2	

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
(-) Provisión Cuentas Incobrables y Deterioro		El párrafo 58 de la NIC 39 indica que la entidad evaluará al final de cada periodo sobre el que se informa si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de ellos estén deteriorados.			Niif Pymes Secc. 11
Inventarios					NIC 2, Párrafo 6 - NIIF PYMES Secc. 13
(-)Provisión del Valor Neto de Realización y Otras Pérdidas en el Inventario.					NIC 2, Párrafo.1-9 - NIC 2, Párrafo.28-36 - NIIF PYMES Secc. 13
Servicios y Otros Pagos Anticipados					
Activos por Impuestos Corrientes					NIC 12, Párrafo.5- NIIF PYMES Secc. 29, Párrafo 29.4 A 29.8
Activos No Corrientes Disponibles para la Venta y Operaciones Discontinuas					NIIF 5, Párrafo.6
Construcción en Proceso					NIC 11 - NIIF PYMES Secc. 23, Párrafo.23.17-23.27

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIIF 9.- Instrumentos Financieros	Otras Normas
ACTIVO					
Otros Activos Corrientes					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedades, Planta y Equipo					NIC 16, Párrafo.6 - NIC 17, Párrafo.20- NIIF PYMES Secc. 17 Párrafo. 17.1 Al 17.3
(-) Depreciación Acumulada					NIC 16, Párrafo.6 - NIC 16, Párrafo.43- NIIF PYMES Secc. 17, Párrafo 17.17 Al 17.23
(-) Deterioro Acumulado					NIC 16, Párrafo 6 - NIC 16, Párrafo 63 - NIC 36-NIIF PYMES, Secc. 17 Párrafo .17.24 Al 17.26
Activos de Exploración y Explotación					NIIF 6, Párrafo 9 - NIIF 6, Párrafo 15- NIIF PYMES, Secc. 34 Párrafo 34.11

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
ACTIVO					
(-) Depreciación Acumulada					NIC 16, Párrafo 6, Párrafo 43-NIC 38, Párrafo40-NIIF PYMES Secc. 17, Párrafo 17.17 Al 17.23, Secc. 18 Párrafo.18.21
(-) Deterioro Acumulado					NIIF 6, Párrafo.18- Secc. 17 Párrafo 17.24 Al 17.26, Secc: 27
Propiedades de Inversión					NIC 40, Párrafo 5- NIIF PYMES SECC. 16, Párrafo 16.2 al 16.4
Depreciación Acumulada					NIC 40, Párrafo.53- NIIF PYMES SECC. 17, Párrafo 17.17 al 17.23

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
ACTIVO					
Deterioro Acumulado					NIC 40, NIC 37-NIIF PYMES, SECC. 17 Párrafo 17.24 al 17.26, SECC. 27
Activos Biológicos					NIC 41, Párrafo 5-NIIF PYMES SECC.34, Párrafo 34.2
(-)Depreciación Acumulada					NIC 41, Párrafo 30-33-37 - NIIF PYMES, SECC. 34.8 al 34.10
(-)Deterioro Acumulado					NIIF 4, Párrafo 33-NIIF PYMES, SECC. 34.8 al 34.10
Activo Intangible					NIC 38, Párrafo 8 – Párrafo 17-NIIF PYMES SECC. 18, 18.4 al 18.7

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
ACTIVO					
(-) Amortización Acumulada					NIC 38, Párrafo 97- NIIF PYMES SECC. 18, Párrafo 18.18 al 18.24
(-) Deterioro Acumulado					NIC 16, Párrafo 6 - NIC 38, Párrafo 111 - NIC 36-NIIF PYMES SECC 18, Párrafo 18.25
Activos por Impuesto a la Renta Diferido					NIC 12-NIIF PYMES SECC. 29
Activos Financieros no Corrientes					
Otros Activos no Corrientes					
Inversiones en Subsidiarias					NIC 27-NIIF PYMES SECC. 9, Párrafo 9.2 al 9.9
Inversiones Asociadas					NIC 28-NIIF PYMES SECC. 14, Párrafo 14.2 al 14.3
Inversiones En Negocios Conjuntos					NIC 31-NIIF PYMES SECC. 15, Párrafo 15.2 al 15.3

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Pasivos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Resultado	<p>Párrafo 11, indica que un pasivo financiero es una obligación contractual de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad o de intercambiar activos o pasivos financieros con otra entidad en condiciones potencialmente desfavorables para la entidad.</p> <p>También se indica que es in contrato que será o podrá ser liquidado utilizando instrumentos de patrimonio propio de la entidad.</p>		<p>En el párrafo 10 indica que se debe revelar:</p> <p>(a) El importe de la variación razonable del pasivo financiero durante el periodo y la acumulada, que sea atribuible a cambios en el riesgo de crédito de es pasivo.</p> <p>(b) La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero y el importe que la entidad estaría obligada contractualmente a pagar al tenedor de la obligación el momento del vencimiento.</p>	<p>La NIIF 9 en su párrafo 3.3.1 señala que una entidad eliminará de su estado de situación financiera un pasivo financiero cuando, y solo cuando se hay extinguido, esto es, cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato haya sido pagada, cancelada, o haya expirado.</p> <p>En su párrafo 3.3.3 se menciona que la diferencia entre el importe en libros de un pasivo financiero que ha sido cancelado o transferido a un tercero y la contraprestación pagada, incluyendo cualquier activo transferido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconocerá en el resultado del periodo.</p>	NIIF Pymes Secc. 11 Y 12

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
PASIVO					
Pasivos por Contratos de Arrendamiento Financiero					NIC 17-NIIF PYMES SECC.20, Párrafo 20.4 al 20.8
Cuentas y Documentos por Pagar	Según el apéndice de la NIC 32 en su párrafo GA4 indica que son pasivos financieros aquellos que representan una obligación contractual de entregar efectivo en el futuro, tal es así que se indica que las cuentas, documentos y préstamos por pagar son considerados como pasivo financieros.	La NIC 39 en su párrafo 9 en la parte concerniente a las Definiciones relativas y la medición señala la forma de reconocimiento del pasivo financiero, la cuales son: Costo Amortizado , es la medida inicial del pasivo menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada – calculada con el método de la tasa efectiva- de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento y menos cualquier disminución por deterioro del valor. El método de la tasa de interés efectiva , es el	La NIIF 7 indica que se debe revelar en el estado de situación financiera o en las notas los pasivos financieros medidos al costo amortizado.		NIIF PYMES SECC. 11

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
PASIVO					
Cuentas y Documentos por Pagar		cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero o un grupo de ellos y de imputación de gasto financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero.			
Obligaciones con Instituciones Financieras	Su presentación es tratada en la NIC 32 al igual que los pasivos financieros.				NIIF PYMES SECC. 11 y 12
Provisiones					NIC 37, Párrafo 13 – Párrafo 15-NIIF PYMES SECC. 21, Párrafo 21.4 al 21.11
Porción Corriente Obligaciones Emitidas	NIC 32 párrafo 11	NIC 39 párrafo 9	NIIF 7 párrafo 8 y 10	NIIF 9	NIIF PYMES SECC. 11 y 12
Otras Obligaciones Corrientes	NIC 32 párrafo 11	NIC 39 párrafo 9	NIIF 7 párrafo 8 y 10	NIIF 9	NIIF 9-NIIF PYMES SECC. 11 y 12
Cuentas por Pagar Diversas / Relacionadas	NIC 32 párrafo 11	NIC 39 párrafo 9	NIIF 7 párrafo 8 y 10	NIIF 9	NIC 24- NIIF PYMES SECC. 11

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
PASIVO					
Otros Pasivos Financieros	NIC 32 párrafo 11	NIC 39 párrafo 9	NIIF 7 párrafo 8 y 10	NIIF 9	NIC 24, NIIF PYMES SECC. 11 y 12
Anticipos de Clientes					NIIF PYMES SECC. 11 Y 12
Pasivos Directamente Asociados con Activos no Corrientes Disponibles Para la Venta y Operaciones Discontinuas					NIIF 5, Párrafo 38
Porción Corriente Provisiones por Beneficios a Empleados					NIC 19-NIIF PYMES SECC.28
PASIVO NO CORRIENTE					
Pasivos por Contratos de Arrendamiento Financiero					NIC 17-NIIF PYMES SECC. 20, Párrafo 20.9 al 20.12
Cuentas y Documentos por Pagar					NIC 32 - NIC 39 - NIIF 7 - NIIF 9-NIIF PYMES SECC. 11 y 12
Obligaciones con Instituciones Financieras					NIC 32 - NIC 39 - NIIF 7 , 9, NIIF PYMES SEC 11 y 12

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
PASIVO					
Cuentas por Pagar Diversas / Relacionadas					NIC 32 - NIC 39 - NIIF 7 - NIIF 9 - NIC 24-NIIF PYMES SECC. 11 y 12
Obligaciones Emitidas					NIC 32 - NIC 39 - NIIF 7 - NIIF 9-NIIF PYMES SECC. 11 y
Anticipos de Clientes			NIIF 7 párrafo 8 y 10		NIIF PYMES SECC. 11
Provisiones por Beneficios a Empleados					NIC 19-NIIF PYMES SECC. 28
Otras Provisiones					NIC 37, Párrafo 13 – Párrafo 15-NIIF PYMES SECC. 21, Párrafo 21.4 al 21.11
Pasivo Diferido					NIC 12, NIIF PYMES SECC. 29, Párrafo 29.15 al 29.17
Ingresos Diferidos					NIC 18, Párrafo 11-NIIF PYMES SECC. 23

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
PATRIMONIO					
Capital Suscrito o Asignado / Patrimonio de los Negocios Fiduciarios	Párrafo 11 de esta NIC indica que un Instrumento de Patrimonio es cualquier contrato que ponga de manifiesto una participación residual en los activos de una entidad, después de deducir todos los pasivos.				NIC 1, Párrafo 54(R)-NIIF PYMES SECC. 4, P.4.2(R)
RESERVAS					
Reserva Legal					
Reservas Facultativa, Estatutaria					
Reserva de Capital					
OTROS RESULTADOS INTEGRALES					
Superávit por Activos Financieros Disponibles Para la Venta					
Reserva por Revaluación de Propiedades, Planta y Equipo					NIC 16, Párrafo 31
Reserva por Revaluación de Intangibles					NIC 38, Párrafo 75
Otros Superávit por Revaluación					

CUADRO N° 6.- Elementos del Estado Financiero	CONTENIDO Y ALCANCE				
	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición	NIIF 7.- Instrumentos Financieros: Información a revelar	NIC 32.- Instrumentos Financieros- Presentación	NIC 39.- Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición
PATRIMONIO					
RESULTADOS ACUMULADOS					
Ganancias Acumuladas					
(-) Pérdidas Acumuladas					
Resultados Acumulados Por Adopción por Primera Vez de las NIIF					
RESULTADOS DEL EJERCICIO					
Ganancia neta Del Periodo					
(-) Pérdida Neta Del Ejercicio					
Fuente: Plan de Cuentas del Consejo Nacional de Valores, Resolución del Consejo Nacional de Valores 11, RP Suplemento 31 de 09 de marzo del 2010. Aplicable a los Fideicomiso de Inversión de acuerdo al Art. 1 de la citada resolución.					
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña					

CAPÍTULO II

EL FIDEICOMISO DE INVERSIÓN EN EL ECUADOR Y SU ENTORNO

2.1. El Fideicomiso de Inversión en el mercado fiduciario ecuatoriano

El Fideicomiso de Inversión se ha establecido como una buena alternativa de ahorro fuera del sistema financiero y dentro del mercado fiduciario ecuatoriano, según información de la Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomiso del Ecuador con corte al 31 de diciembre del año 2012 la fiduciarias del Ecuador administran un total de 276 millones de dólares de los Estado Unidos de América en patrimonios de Fideicomisos de Inversión, lo cual representa el 3,86 % del total de negocios fiduciarios en el Ecuador.

En el presente capítulo abordaré la descripción del Fideicomiso de Inversión y el papel del mismo dentro del mercado fiduciario ecuatoriano, se tratará su evolución durante los últimos siete años, mostrando cuadros comparativos de crecimiento del patrimonio administrado y número de fideicomisos de inversión por año. También se analizará las ventajas y desventajas del Fideicomiso de Inversión como una alternativa de ahorros fuera del sistema financiero, así como los tipos de Fideicomisos de Inversión y las regulaciones a las cuales están sometidos esta clase de fideicomisos tanto en el aspecto societario como en el aspecto tributario.

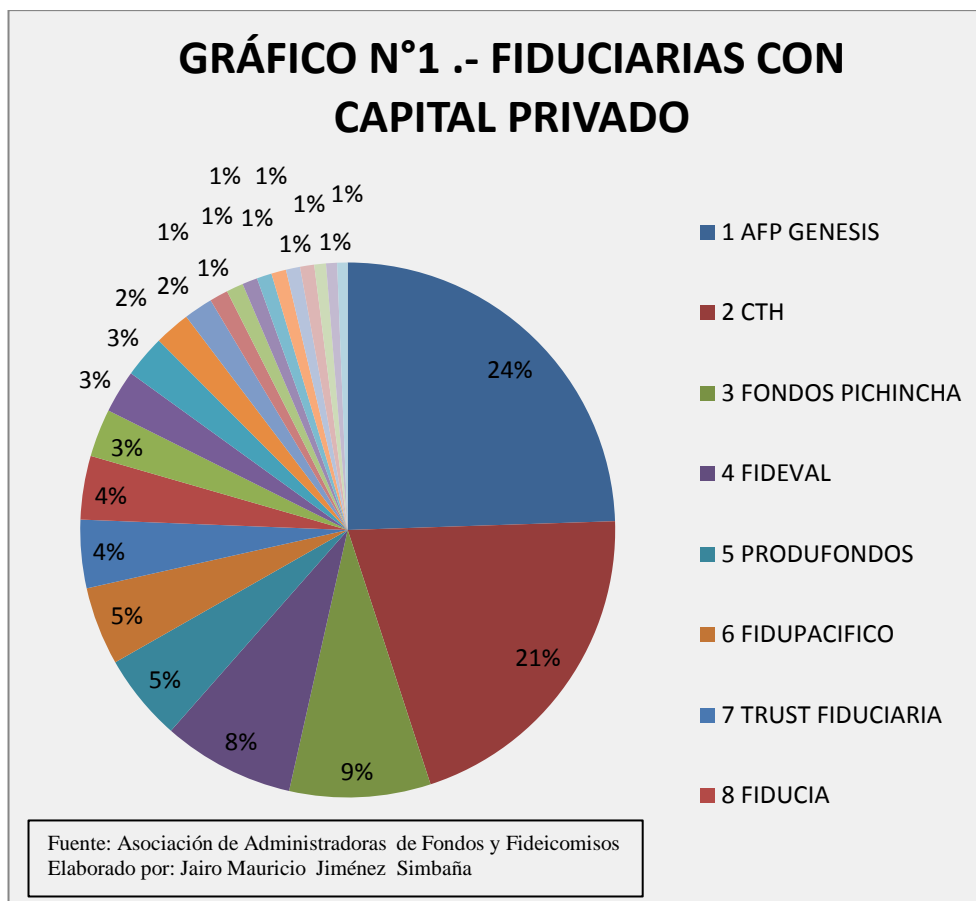
2.1.1. Principales Administradoras de Fideicomisos en el Ecuador

Según información obtenida de la Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos al final del año 2012 existen 25 Administradoras de Fondos y Fideicomisos en el Ecuador, de las cuales, dos fiduciarias tienen como socio al sector público, estas son la Corporación Financiera Nacional (CFN) y el Ilustre Municipio de Guayaquil a través de la Fiduciaria Admunifondos. Estas dos fiduciarias serán manejadas por separado de nuestro presente análisis dado que manejan una gran cantidad de patrimonio y de negocios fiduciario del sector público administrados, que por la característica de tener una participación del estado en su

patrimonio y sus cifras, podrían sesgar la información presentada, sin embargo se la citará después de cada cuadro de información.

A continuación podrán encontrar un cuadro en el cual se puede observar las principales Administradoras de Fondos y Fideicomiso por el tamaño de su patrimonio:

CUADRO N° 7.- ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS DEL ECUADOR			
PATRIMONIO A DICIEMBRE DEL 2012			
Valores en US \$			
FIDUCIARIAS CON CAPITAL PRIVADO			
N°	NOMBRE FIDUCIARIA	VALOR PATRIMONIO	%
1	AFP GENESIS	7,723,052.33	24.48%
2	CTH	6,471,739.52	20.51%
3	FONDOS PICHINCHA	2,692,724.47	8.53%
4	FIDEVAL	2,515,381.18	7.97%
5	PRODUFONDOS	1,663,718.10	5.27%
6	FIDUPACIFICO	1,493,531.97	4.73%
7	TRUST FIDUCIARIA	1,301,127.39	4.12%
8	FIDUCIA	1,213,853.31	3.85%
9	FUTURFID	915,102.34	2.90%
10	ENLACEFONDOS	818,115.52	2.59%
11	UNION AFPV	807,984.56	2.56%
12	MMG TRUST	683,447.55	2.17%
13	FIDUECUADOR	551,401.45	1.75%
14	HOLDUN TRUST	351,878.77	1.12%
15	ZION	323,457.06	1.03%
16	FIDUNEGOCIOS	289,277.84	0.92%
17	LAUDE S.A	285,247.30	0.90%
18	ANALYTICAFUNDS	282,330.10	0.89%
19	FODEVASA	269,782.89	0.85%
20	INTEGRASA	269,065.72	0.85%
21	LATIN TRUST	222,911.07	0.71%
22	AMAZONAS MAGEMENT	208,910.42	0.66%
23	NCF GROUP	199,895.09	0.63%
	TOTAL CON CAPITAL PRIVADO	31,553,935.95	100%
FIDUCIARIAS CON CAPITAL PÚBLICO			
N°	NOMBRE	VALOR	
1	CFN	905,954,736.12	
2	ADMUNIFONDOS	669,476.42	
	TOTAL CON CAPITAL PUBLICO	906,624,212.54	
Fuente: Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos			
Elaborado por : Jairo Mauricio Jiménez Simbaña			



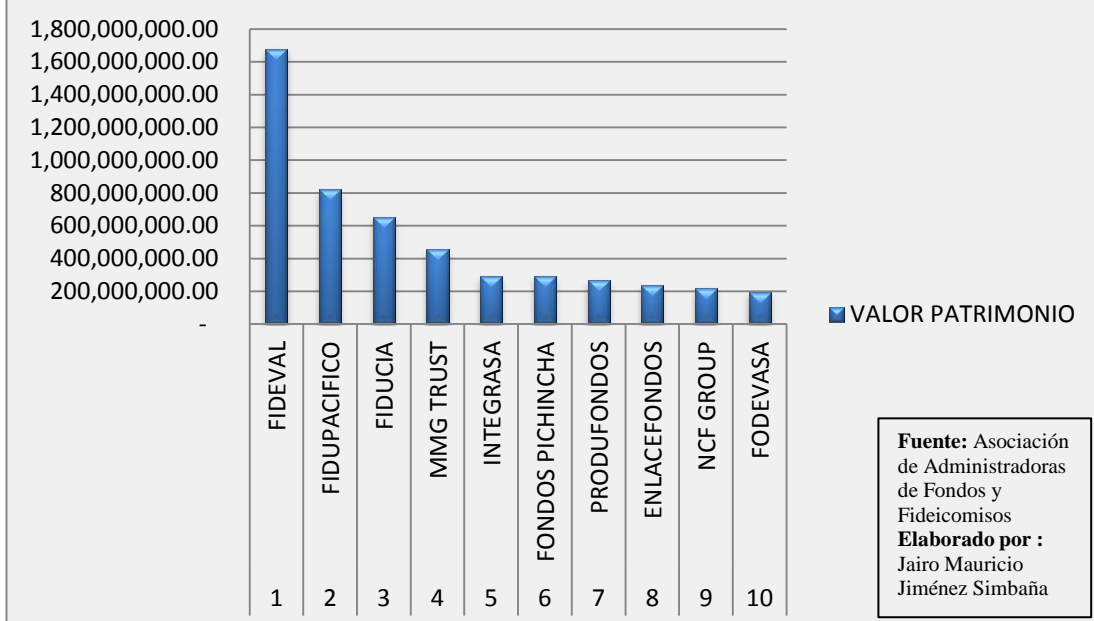
Como se puede evidenciar existen ocho administradoras de Fondos y Fideicomiso en el Ecuador que superan el millón de dólares en patrimonio propio de la compañía, estas son AFP Génesis la cual tiene como principal actividad la administración de fondos de inversión, CTH que se especializa en la administración de fideicomiso de titularización, Fondos Pichincha, Fideval, Produfondos, Fidupacífico, Trust Fiduciaria y Fiducia. Las cuales tienen en su portafolio de fideicomisos administrados todas las clases de fideicomisos. Se podría decir que estas fiduciarias son las más reconocidas en el mercado tanto por trayectoria como su buen desempeño en la administración de sus negocios, de estas ocho fiduciarias, cinco manejan Fideicomisos de Inversión, mismas que serán detalladas más adelante.

A continuación se describen las fiduciarias por el monto del patrimonio de los negocios fiduciarios que administran con corte al 31 de diciembre del año 2012, en este cuadro no se presente el valor del patrimonio de los negocios fiduciarios de la

empresa AMAZONAS MANAGEMENT, dado que solo administra Fondos de Inversión:

CUADRO N° 8.- PATRIMONIO DE FIDEICOMISOS ADMINISTRADOS POR ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS			
Valores en US \$			
DICIEMBRE DEL 2012			
FIDUCIARIAS CON CAPITAL PRIVADO			
N°	NOMBRE FIDUCIARIA	VALOR PATRIMONIO	%
1	FIDEVAL	1,679,972,797.32	27.91%
2	FIDUPACIFICO	821,941,097.13	13.66%
3	FIDUCIA	652,580,689.61	10.84%
4	MMG TRUST	454,558,138.69	7.55%
5	INTEGRASA	292,962,109.24	4.87%
6	FONDOS FICHINCHA	292,029,146.30	4.85%
7	PRODUFONDOS	265,946,148.93	4.42%
8	ENLACEFONDOS	234,782,077.25	3.90%
9	NCF GROUP	219,706,617.74	3.65%
10	FODEVASA	195,913,408.21	3.25%
11	ZION	156,878,755.57	2.61%
12	LA TIN TRUST	145,101,703.82	2.41%
13	FIDUNEGOCIOS	141,114,856.54	2.34%
14	FUTURFID	132,978,149.93	2.21%
15	UNION AFPV	120,553,412.06	2.00%
16	TRUST FIDUCIARIA	79,416,625.67	1.32%
17	HOLDUN TRUST	78,855,806.92	1.31%
18	FIDUECUADOR	43,753,447.54	0.73%
19	LAUDE S.A	9,151,906.74	0.15%
20	ANALYTICA FUNDS	851,326.00	0.01%
21	AFP GENESIS	243,453.98	0.00%
22	CTH	22,000.00	0.00%
	TOTAL PATRIMONIOS FIDEICOMISOS	6,019,313,675.19	100%
FIDUCIARIAS CON CAPITAL PÚBLICO			
N°	NOMBRE FIDUCIARIA	VALOR PATRIMONIO	
1	CFN	1,130,484,056.62	
2	ADMUNIFONDOS	621,927.62	
	TOTAL PATRIMONIOS FIDEICOMISOS	1,131,105,984.24	
Fuente: Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos			
Elaborado por : Jairo Mauricio Jiménez Simbaña			

GRÁFICO N°2.- PATRIMONIO DE FIDEICOMISOS ADMINISTRADOS DE LAS 10 ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISO MÁS GRANDES DE ECUADOR



Fideval se posiciona como una de las principales fiduciarias dentro del Ecuador con una participación del 27,91 % y un monto total de patrimonio de administrado de 1.679 millones de dólares, seguido de Fidupacífico con una participación en el mercado fiduciario del 13,66% y en tercer lugar Fiducia S.A. con una participación del 10,84%; estas tres fiduciarias suman un total de participación en el mercado fiduciario del Ecuador del 52,41%.

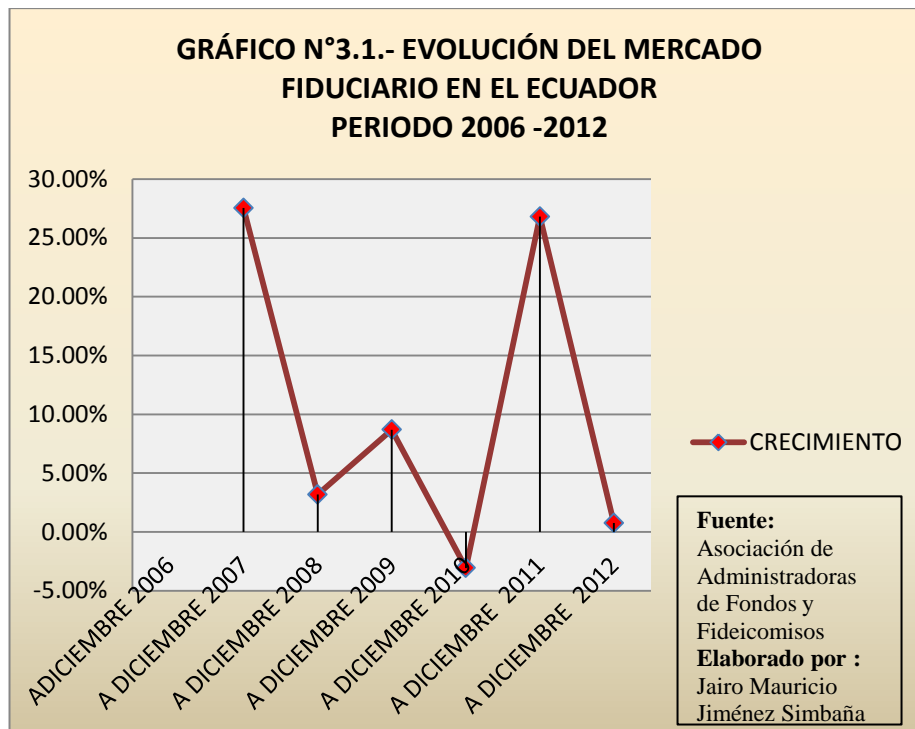
2.1.2. Crecimiento del Negocio Fiduciario en el Ecuador y sus montos administrados

La mayoría de compañías cuyo objeto social es el de administrar recursos de terceros bajo la figura de Fideicomiso tiene como año clave para inicio de actividades el año de 1994. Luego de haber descrito los montos administrados por cada fiduciaria, procederemos a realizar un análisis del crecimiento del mercado fiduciario desde el año 2006 por cada tipo de fideicomiso:

CUADRO N° 9.- EVOLUCIÓN DEL MERCADO FIDUCIARIO EN EL ECUADOR		
PERIODO 2006 -2012		
PERIODO	PATRIMONIO DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	CRECIMIENTO
A DICIEMBRE 2006	4,037,075,655.73	
A DICIEMBRE 2007	5,148,640,546.17	27.53%
A DICIEMBRE 2008	5,312,279,204.68	3.18%
A DICIEMBRE 2009	5,773,781,185.08	8.69%
A DICIEMBRE 2010	5,596,811,878.14	-3.07%
A DICIEMBRE 2011	7,096,564,086.93	26.80%
A DICIEMBRE 2012	7,150,419,659.43	0.76%

Fuente: Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña





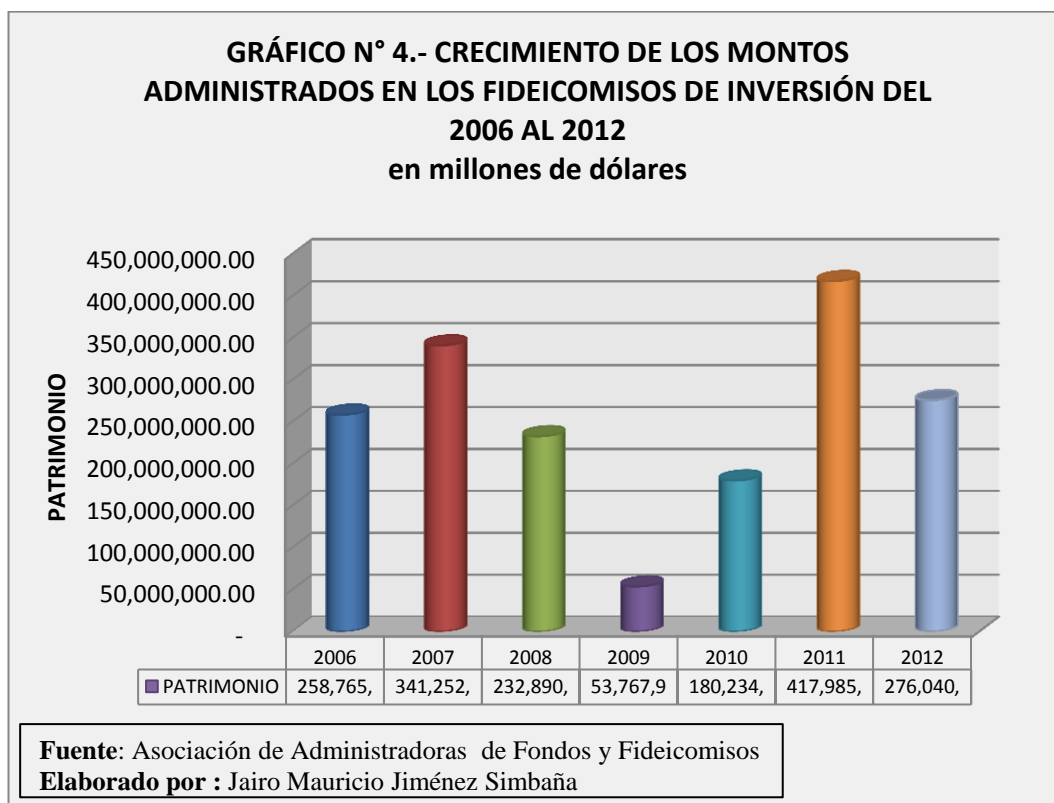
En el cuadro anterior se puede apreciar que a partir del año 2006 el mercado fiduciario ecuatoriano han tenido un incremento constante en el valor de los patrimonios administrados, a excepción del año 2010 que se tiene un descenso del 3,07 % en el valor del patrimonio administrado con respecto al año 2009. Luego de esto en el año 2011 se observa un incremento considerable en el valor de patrimonios administrados, creciendo un 26,80% con respecto al año 2010. Este incremento se debe principalmente al incremento del mercado inmobiliario el mismo que tiene como una de sus herramientas de gestión al Fideicomiso Inmobiliario.

2.1.3. Crecimiento de los montos administrados en los Fideicomisos de Inversión

Una vez que se ha abordado la evolución del mercado fiduciario en general, a continuación procederemos a analizar al Fideicomiso de Inversión y su desarrollo desde el 2006 en el mercado ecuatoriano:

CUADRO N°10 .- CRECIMIENTO DE LOS MONTOS ADMINISTRADOS EN LOS FIDEICOMISOS DE INVERSIÓN			
AÑOS	FIDEICOMISOS DE INVERSIÓN		TOTAL FIDEICOMISOS EN INVERSIÓN
	INSCRITOS	NO INSCRITOS	
A DICIEMBRE 2006	212,417,736.62	46,347,329.25	258,765,065.87
A DICIEMBRE 2007	212,048,487.20	129,203,787.66	341,252,274.86
A DICIEMBRE 2008	172,731,463.39	60,158,927.64	232,890,391.03
A DICIEMBRE 2009	4,659,346.64	49,108,607.11	53,767,953.75
A DICIEMBRE 2010	6,055,826.96	174,178,518.97	180,234,345.93
A DICIEMBRE 2011	213,733,776.02	204,251,293.79	417,985,069.81
A DICIEMBRE 2012	111,997,425.98	164,043,190.19	276,040,616.17

Fuente: Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos/ Superintendencia de Compañías
Elaborado por : Jairo Mauricio Jiménez Simbaña



Como se puede observar el comportamiento del Fideicomiso de Inversión en el mercado ecuatoriano es variable dado que en ciertos años como el 2007 presenta un incremento importante con un poco más de 90 millones de dólares de crecimiento, sin embargo en el año 2008 y 2009 el patrimonio de los Fideicomisos de Inversión descienden llegando a su punto más bajo en el año 2009 con un valor de 53 millones de dólares en patrimonio administrado. Cabe señalar que en el año 2009 en especial

existe una reducción en general de los negocios fiduciarios constituidos, dado que en ese año, según información del anuario de la Superintendencia de compañías se cancelan la inscripción de 354 negocios fiduciarios a nivel nacional.

Con corte al año 2012 el mercado fiduciario ecuatoriano administra 276 millones de dólares en Fideicomiso de Inversión, que se reparten en las siguientes fiduciarias:

CUADRO N°11.- PATRIMONIO DE FIDEICOMISO DE INVERSIÓN POR FIDUCIARIA AL 2012			
Fiduciaria	No Inscritos	Inscritos	TOTAL
PRODUFONDOS	29,779,834.36	98,936,403.23	128,716,237.59
AFP GENESIS	157,384.82	-	157,384.82
MMG TRUST	14,394,688.46	-	14,394,688.46
FIDUPACIFICO	117,857,694.84	349,604.58	118,207,299.42
FONDOS PICHINCHA	1,841,592.60	5,829,582.77	7,671,175.37
ZION	10,000.00	6,881,835.40	6,891,835.40
LAUDE S.A	1,995.11	-	1,995.11
TOTAL	164,043,190.19	111,997,425.98	276,040,616.17
Fuente: Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomisos/ Superintendencia de Compañías			
Elaborado por : Jairo Mauricio Jiménez Simbaña			

Dentro de esta distribución de los patrimonios administrados con corte 2012 del Fideicomiso de Inversión, se puede evidenciar que quien lidera el mercado es la Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A. con 128 millones de dólares de patrimonio administrado.

2.2. Estructura y funcionamiento del Fideicomiso de Inversión

El Fideicomiso de Inversión tiene como principal objetivo la administración financiera e inversión de los recursos aportados al patrimonio autónomo del Fideicomiso en valores de alta liquidez y seguridad, ya sean éstos de renta fija y/o variable, nacionales o extranjeros, que serán invertidos por la FIDUCIARIA en un portafolio diversificado, de acuerdo a las instrucciones del Comité de Inversiones o de la Junta del Fideicomiso, a fin de obtener rendimientos financieros acordes con el mercado. Los réditos y recursos que se obtengan fruto de ésta transacción irán en beneficio de las personas naturales o jurídicas que constaren como beneficiarios designados en el Fideicomiso.

Para la consecución de este objetivo normalmente el Fideicomiso de Inversión posee un Reglamento de Administración Financiera en el cual se encuentran las directrices que debe seguir la fiduciaria para el correcto manejo del Fideicomiso. Normalmente el Reglamento de Administración Financiera tiene los siguientes procedimientos:

- a) Procedimientos de aportes;
- b) Procedimientos y políticas de inversiones;
- c) Procedimiento de retiros;
- d) De la Junta del Fideicomiso; y
- e) Del Comité de Inversiones.

El Fideicomiso de Inversión para su correcto funcionamiento por lo general tiene un órgano de regulación interna, el mismo que cumplen funciones para controlar, instruir, diseñar, evaluar y aprobar las políticas de inversión de los portafolios; este órgano rector es el Comité de Inversiones que regularmente se encuentra conformado un equipo técnico de profesionales especializados en los campos financiero y económico. (Representantes Constituyente, Beneficiarios). Este órgano colegiado se reúne de acuerdo a la necesidad de cada Fideicomiso, pueden ser trimestrales, semestrales o anuales y sus principales atribuciones y obligaciones son:

- Designar a los Beneficiarios del FIDEICOMISO.
- Designar a las personas autorizadas para dictar instrucciones.
- Establecer los procedimientos para los aportes, retiros e inversiones.
- Fijar las políticas de inversión de los recursos con los que cuente el patrimonio autónomo. Determinar las condiciones, plazos, montos de inversión, en forma temporal y mientras los flujos de caja lo permitan.
- Conocer el informe de la fiduciaria sobre las inversiones realizadas y reajustar los flujos de necesidades de fondos.
- Resolver acerca de cualquier situación que no esté expresamente prevista en el contrato de constitución del Fideicomiso.
- Decidir sobre la prolongación de la vigencia del contrato de fideicomiso.
- Designar a la Fiduciaria Sustituta, de ser el caso.

- Resolver los términos de terminación y liquidación del fideicomiso.
- En general, tendrá las más amplias facultades para decidir, establecer e instruir respecto a la buena marcha del FIDEICOMISO,

2.2.1. Modalidades del Fideicomiso de Inversión

2.2.1.1. Fideicomisos de Inversión de Ahorro Común

El Fideicomiso de Inversión en el mercado ecuatoriano tiene principalmente como constituyentes a las asociaciones de empleados, comités de empresas y otras agrupaciones de empleados y que por lo regular conforman este tipo de asociaciones para beneficiarse de préstamos y planes de ahorros a mediano y largo plazo; es decir que los aportes al Fideicomiso de Inversión provienen de cada uno de los trabajadores o empleados, estos se consideran como Fideicomisos de Inversión de Ahorro Común.

2.2.1.2. Fideicomisos de Inversión de Fondos de Jubilación y Pensiones

Existen también casos en los que el aporte hacia el Fideicomiso lo realiza la empresa, recursos a con el transcurso del tiempo servirán para cubrir la jubilación de sus trabajadores o la pensión patronal que la empresa está obligada a realizar en caso de una jubilación patronal.

Sin embargo de estas dos modalidades de Fideicomisos de Inversión existen en el mercado fiduciario ecuatoriano una mezcla entre las dos modalidades en las que los aportes las realiza tanto el empleador como el patrono y existen condicionantes de permanencia en la empresa para que el empleado se haga acreedor al valor aportado por el empleador. Este tipo de fideicomisos de inversión son muy utilizados cuando el recurso humano de la empresa es valioso e implementa sistemas de fidelidad hacia la empresa, en este caso una retribución económica para el trabajador.

Sin importar la modalidad del Fideicomiso de inversión, la estructura siempre será la misma, es decir el o los Constituyentes, el Fiduciario y los Beneficiarios, a continuación se puede encontrar la estructura gráfica de un Fideicomiso de Inversión:



Las inversiones que puede realizar el Fideicomiso de Inversión son infinitas, de tal manera que la composición de su portafolio de inversiones puede variar entre los escenarios de riesgo que el Constituyente del Fideicomiso y la Junta del mismo decidan, a continuación se presentan la estructuración de portafolios de inversión conservador, medio y alto:

- a) **Portafolio con escenario de riesgo conservador.-** La fiduciaria estructura un portafolio de inversiones que vienen compuestas de inversiones seguras, de buena calificación de riesgos, por lo regular AA+ o superior e inversiones en el extranjero. Cabe señalar que el rendimiento

de esta clase de portafolios al tener un estatus conservador por lo regular es bajo, dado que a menor riesgo, menor tasa de interés promedio de la inversión. A continuación se presenta un ejemplo de la estructuración de un portafolio de inversiones conservador:

CUADRO N° 12.- Portafolio con escenario de riesgo conservador				
Emisores	Título	% Inversión	Plazo	Tasa
Bancos AAA locales	Pap. Com. o CD	0%	91 días	3.25%
Bancos AA locales	Pap. Com. o CD	0%	181 días	5.00%
Emisión AAA	Pap. Com. o CD	0%	360 días	5.00%
Emisión AAA	Pap. Com. o CD	0%	180 días	4.50%
Bancos AA locales	Pap. Com. o CD	0%	360 días	6.15%
Bancos AA locales	Pap. Com. o CD	0%	180 días	5.00%
Emisión AAA	Obligaciones	0%	3 años	7.00%
Emisión AA	Obligaciones	0%	3 años	7.50%
Exterior AAA	Bonos Corporativos	40%	30 días	0.10%
Exterior AAA	Bonos Corporativos	30%	360 días	0.75%
Exterior AAA	Cert. de Depósito	30%	+ 360 días	2.00%
			TASA PROMEDIO PONDERADA	0.87%
Distribución Geográfica				
Local			0%	
Exterior			100%	
Distribución por Plazo				
Hasta 91 días			40%	
Hasta 181 días			0%	
360 días			30%	
Largo Plazo			30%	
Fuente: Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A. Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña				

Como se puede observar la tasa de retorno de las inversiones es del 0,87%; el motivo del mismo el 100% del portafolio se encuentra colocado en el exterior y el 70% de esto en bonos corporativos, los cuales representan una gran seguridad para el partícipe pero no tiene una rentabilidad alta.

- b) **Portafolio con escenario de riesgo moderado.-** En este caso la fiduciaria estructura un portafolio de inversiones que vienen compuestas de inversiones seguras, de buena calificación de riesgos, por lo regular AA o superior, la diferencia con la primera es la diversificación del portafolio, en inversiones dentro y fuera del país, el rendimiento de esta clase de portafolios al tener un estatus moderado de riesgo está acorde a lo que el mercado financiero tiene en sus tasas pasivas. A continuación se presenta

un ejemplo de la estructuración de un portafolio de inversiones con riesgo moderado:

CUADRO N° 13.- Portafolio con escenario de riesgo moderado

Emisores	Título	% Inversión	Plazo	Tasa
Bancos AAA locales	Pap. Com. o CD	0%	91 días	3.25%
Bancos AA locales	Pap. Com. o CD	10%	181 días	5.00%
Emisión AAA	Pap. Com. o CD	0%	360 días	5.00%
Emisión AAA	Pap. Com. o CD	10%	180 días	4.50%
Bancos AA locales	Pap. Com. o CD	10%	360 días	6.15%
Bancos AA locales	Pap. Com. o CD	10%	180 días	5.00%
Emisión AAA	Obligaciones	10%	3 años	7.00%
Emisión AA	Obligaciones	0%	3 años	7.50%
Exterior AAA	Bonos Corporativos	17%	30 días	0.10%
Exterior AAA	Bonos Corporativos	17%	360 días	0.75%
Exterior AAA	Cert. de Depósito	16%	+ 360 días	2.00%
TASA PROMEDIO PONDERADA			3.23%	
Distribución Geográfica				
Local				50%
Exterior				50%
Distribución por Plazo				
Hasta 91 días				17%
Hasta 181 días				30%
360 días				27%
Largo Plazo				26%

Fuente: Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A.

Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

La tasa de retorno de las inversiones en este escenario es del 3,23%; como se puede observar su principal característica es la diversificación del portafolio, tanto en inversiones en el extranjero como nacionales.

Dentro de la estructuración de un portafolio de riesgo moderado también existe la posibilidad de tener pagares de los propios partícipes, los cuales son seguros en su recuperación dado que se encuentran respaldados por los propios ahorros que los partícipes tienen en el Fideicomiso de Inversión, adicional a esto, otra ventaja es que estos pagarés tienen una buena tasa de rendimiento para el Fideicomiso, entre el 6% y 9%; y al mismo tiempo es beneficioso para el partícipe al tener una fuente de liquidez a un bajo costo de interés con respecto a la tasa activa que cobran las instituciones financiera por un crédito de consumo.

- c) **Portafolio con escenario de riesgo alto.-** La fiduciaria, de acuerdo al requerimiento del cliente (Constituyente / Beneficiario del Fideicomiso) estructura un portafolio de inversiones que vienen compuestas de inversiones con cierta incertidumbre, o a su vez la composición del portafolio es netamente en inversiones nacionales, lo cual brinda un rendimiento mucho más alto al partícipe, lo cual compensa el riesgo que está asumiendo. A continuación se presenta un ejemplo de la estructuración de un portafolio de inversiones con riesgo alto o inversiones nacionales:

CUADRO N° 14.- Portafolio con escenario de riesgo alto				
Emisores	Título	% Inversión	Plazo	Tasa
Bancos AAA locales	Pap. Com. o CD	0%	91 días	3.25%
Bancos AA locales	Pap. Com. o CD	0%	180 días	5.00%
Emisión AAA	Pap. Com. o CD	20%	360 días	5.00%
Emisión AAA	Pap. Com. o CD	20%	180 días	4.50%
Bancos AA locales	Pap. Com. o CD	20%	360 días	6.15%
Bancos AA locales	Pap. Com. o CD	20%	180 días	5.00%
Emisión AAA	Obligaciones	10%	3 años	7.00%
Emisión AA	Obligaciones	10%	3 años	7.50%
Exterior AAA	Bonos Corporativos	0%	30 días	0.10%
Exterior AAA	Bonos Corporativos	0%	360 días	0.75%
Exterior AAA	Cert. de Depósito	0%	+ 360 días	2.00%
			TASA PROMEDIO PONDERADA	5.58%
Distribución Geográfica				
Local		100%		
Exterior		0%		
Distribución por Plazo				
Hasta 91 días		0%		
Hasta 181 días		40%		
360 días		40%		
Largo Plazo		20%		

Fuente: Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A.
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

Como se puede apreciar la composición del portafolio es netamente nacional, diversificado en inversiones tales como papeles comerciales y certificados de depósito del sector financiero y con papales comerciales del sector real de la economía, con calificación de riesgo AA o superior; lo cual brinda una tasa de retorno de las inversiones del 5,58% para los partícipes del Fideicomiso de inversión.

2.3. FODA de los Fideicomisos de Inversión

Una vez que se ha establecido las diferentes modalidades de Fideicomisos de Inversión en el mercado fiduciario ecuatoriano, se puede llegar a establecer las diferentes Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas del Fideicomiso de Inversión en el mercado fiduciario ecuatoriano.

FODA EN FIDEICOMISOS DE INVERSIÓN



2.3.1. Relación de las fortalezas del Fideicomiso de Inversión con sus oportunidades, amenazas y debilidades

Cuadro N° 15.- Relación de las fortalezas del Fideicomiso de Inversión con sus oportunidades, amenazas y debilidades.			
FORTALEZAS	Relación con las Oportunidades	Cubre las Amenazas	Relación con las Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> Producto seguro. 	Las personas, buscan invertir el excedente de recursos en sitios seguros.	Asegura en medida no perder su inversión.	Los partícipes pueden crearse falsas expectativas de rendimiento, <u>cabe señalar que no se puede garantizar una tasa de rendimiento.</u>
<ul style="list-style-type: none"> Brinda una opción de ahorro alternativo. 	Existe un gran mercado para el Fideicomiso de Inversión.		Un Producto poco conocido.
<ul style="list-style-type: none"> Producto regulado por la Superintendencia de Compañías. 	Una buena opción para el ahorro a mediano y largo plazo.	Las regulaciones de la Superintendencia de Compañías brindan una seguridad extra al partícipe.	Las regulaciones de la Superintendencia de Compañías pueden volver muy operativo al Fideicomiso y causar un aumento en los costos de operación del mismo.
<ul style="list-style-type: none"> Puede ser una alternativa de crédito para los partícipes del Fideicomiso a una baja tasa de interés. 	El servicio de manejo que brinda las fiduciarias para la compra de pagarés de los partícipes	Cubre la pérdida en caso de que el sistema financiero caiga, dado que las inversiones (pagarés) del Fideicomiso se encuentran respaldadas con los ahorros de los partícipes.	Pérdida, en el caso de que la empresa en la que labora el partícipe entre en liquidación y tenga que despedir a los trabajadores, en este caso no existirá una fuente segura de pago.
<ul style="list-style-type: none"> Patrimonio Autónomo el cual es Independiente, Inembargable e Irrevocable. 	El Fideicomiso al tener un patrimonio autónomo, el manejo es independiente a cualquier asociación o grupo de personas.	Los productos sustitutos no tiene la característica de ser independientes e inembargables.	Alto costo de administración, cuando el Fideicomiso tiene pocos partícipes.
<ul style="list-style-type: none"> Las inversiones se las realiza previo un análisis técnico del mercado. 	Los partícipes sienten un respaldo en la asesoría profesional.	Con el análisis de riesgos, se reduce las pérdidas en el evento que se una inversión caiga o deje de ser pagada.	Exceso de confianza en la estructuración del portafolio propuesto.
<ul style="list-style-type: none"> Producto versátil, se acopla a las necesidades del constituyente. 	Se puede estructurar varios tipos de portafolios en base al riesgo que desea tener el partícipe del Fideicomiso.	Es distintito a productos cerrados de ahorro, en los cuales no se decide en donde se invierte los recursos aportados.	Puede ser objeto de malos manejos e inversiones inadecuadas para el partícipe, si no existen las instrucciones claras de inversión por parte del constituyente.
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña			

2.4. Principales regulaciones del Mercado de Valores al Fideicomiso Inversión

El Fideicomiso de Inversión al tener como una de sus características el manejo de los recursos aportados por los partícipes, tiene varias regulaciones dentro del Mercado de Valores, mismas que contribuyen a que el Fideicomiso de Inversión sea más seguro para los partícipes y atractivo para crear una cultura de ahorro.

2.4.1. Inscripción del Fideicomiso de Inversión en el Registro del Mercado de Valores

El Título V, Capítulo I, Sección II, Art. 6 de la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, publicada en la Edición Especial No. 1 de 8 de marzo del 2001, reformado mediante Resolución No. CNV-006-2011 de 04 de julio del 2011, publicada en el Registro Oficial No. 495 de 20 de julio del mismo año, dispone que:

En el Registro del Mercado de Valores se inscribirán los fideicomisos que sirvan como mecanismos para realizar un proceso de titularización, **los fideicomisos de inversión con adherentes**, los fideicomisos mercantiles inmobiliarios; y, los negocios fiduciarios en los que participa el sector público como constituyente, constituyente adherente o beneficiario y aquellos en los que de cualquier forma se encuentren integrados en su patrimonio con recursos públicos o que se prevea en el respectivo contrato esa posibilidad. (Resolución No. CNV-006-2011, 2011, pág. Art. 6) . Lo subrayado es mío.

Según lo mencionado en el párrafo precedente mediante la resolución citada se obliga a los Fideicomisos de Inversión que posean Fideicomitentes adherentes a inscribirse en el Registro de Mercado de Valores, lo cual entre otras cosas obliga a presentar información mensual más amplia a la Superintendencia de Compañías, a presentar anualmente un informe de auditoría externa y a cancelar una contribución anual por el mantenimiento del Registro en el Mercado de Valores.

2.5. Legislación tributaria aplicable al Fideicomiso de Inversión

Actualmente el Fideicomiso dentro de la Ley de Régimen Tributario Interno es reconocido como otra sociedad dentro del ámbito tributario, tal como lo señala en su artículo 98:

Art. 98.- Definición de sociedad.- Para efectos de esta Ley el término sociedad comprende la persona jurídica; la sociedad de hecho; el fideicomiso mercantil y los patrimonios independientes o autónomos dotados o no de personería jurídica, salvo los constituidos por las Instituciones del Estado siempre y cuando los beneficiarios sean dichas instituciones; el consorcio de empresas, la compañía tenedora de acciones que consolide sus estados financieros con sus subsidiarias o afiliadas; el fondo de inversión o cualquier entidad que, aunque carente de personería jurídica, constituya una unidad económica o un patrimonio independiente de los de sus miembros. (Ley de Régimen Tributario Interno, 2009, pág. Art. 98)

De tal manera que el Fideicomiso Mercantil, entre ellos el Fideicomiso de Inversión deben cumplir todas y cada una de las obligaciones tributarias determinadas en la Ley de Régimen Tributario Interno y su Reglamento de aplicación, es decir ser sujeto pasivo de impuestos, tales como IVA e Impuesto a la Renta, en caso de aplicar y servir como sujetos de retención en la Fuente e IVA, así como realizar sus declaraciones mensuales y anuales según lo dispuesto por la Ley de Régimen Tributario Interno y su Reglamento de Aplicación.

2.5.1. Liquidación y pago del Impuesto a la Renta y su anticipo

Dentro de la Ley de régimen tributario Interno y su Reglamento de Aplicación existen varios articulados enfocados directamente a la tributación del Impuesto a la Renta de los Fideicomiso Mercantiles, a continuación se procederá a citar los que involucran directamente a los Fideicomiso de Inversión.

En lo que se refiere al pago del Impuesto a la Renta la Ley de Régimen Tributario Interno indica que “los fideicomisos mercantiles **que desarrollen actividades empresariales u operen negocios en marcha**, deberán declarar y pagar el correspondiente impuesto a la renta por las utilidades obtenidas, de la misma manera que lo realiza el resto de sociedades.” (Ley de Régimen Tributario Interno, 2009,

pág. Art. 42.1), lo subrayado es mío; y en el segundo párrafo de este artículo se habla acerca de la tributación de los fideicomisos que no desarrollen actividades empresariales, u operen negocios en marcha, los fondos de inversión y los fondos complementarios, siempre y cuando cumplan con lo dispuesto en el numeral 15 del artículo 9 de la Ley de Régimen Tributario Interno, están exentos del pago de impuesto a la renta. “Sin perjuicio de ello, deberán presentar únicamente una declaración informativa de impuesto a la renta, en la que deberá constar el estado de situación del fondo o fideicomiso mercantil.” (Ley de Régimen Tributario Interno, 2009, pág. Art. 42.1)

Si bien es cierto el artículo citado anteriormente habla acerca de Fideicomisos que no desarrollen actividades empresariales, de los fondos de inversión y los fondos complementarios, en el siguiente párrafo de este mismo artículo se aclara cuáles son los Fideicomisos Mercantiles que para efectos tributarios realizan actividades empresariales, y que señala lo siguiente:

Para efectos tributarios se entenderá que un fideicomiso mercantil realiza actividades empresariales u opera un negocio en marcha, cuando su objeto y/o la actividad que realiza es de tipo industrial, comercial, agrícola, de prestación de servicios, así como cualquier otra que tenga ánimo de lucro, y que regularmente sea realizada a través de otro tipo de sociedades. (Ley de Régimen Tributario Interno, 2009, pág. Art. 42.1)

Con estos antecedentes, al parecer quedaba a discreción e interpretación de cada Fiduciaria si el Fideicomiso de Inversión era sujeto de pago del impuesto a la renta y su respectivo anticipo, dado que la normativa no es tan clara respecto al tema. La Asociación de Administradoras de Fondos y Fideicomiso (AAFF), envió una comunicación con fecha 20 de enero del 2012 al Economista Romeo Carpio, Jefe Nacional de Grandes Contribuyentes del Servicios de Rentas Internas, expresándole esta inquietud, de la cual me permito colocar la imagen de parte de esta carta en la cual se expresa la pregunta al Servicio de Rentas Internas:

II. Inquietud

De las disposiciones señaladas, surge la duda respecto de considerar si el tratamiento tributario de los *Fideicomisos de Inversión*, podría equipararse al de los Fondos de Inversión, ello en virtud de que ambos tipos de negocios fiduciarios tienen por objeto administrar, por cuenta de terceros, los aportes monetarios realizados por constituyentes en el primer caso, y por inversionistas en el segundo, sin que, en nuestro entendimiento de estos negocios, éstos realicen actividades de tipo industrial, comercial, agrícola o de prestación de servicios que regularmente sea realizada a través de otro tipo de sociedades, cuyos ingresos sean gravados, ello en virtud de que la única sociedad que tiene un objeto similar al del Fideicomiso de Inversión, es el Fondo de Inversión, sociedad que por disposición legal obtiene ingresos exentos.

Así también la AAFF en dicha carta se permite dar una opinión y la respectiva solicitud al Servicio de Rentas Internas respecto al tema:

ASOCIACION DE
ADMINISTRADORAS
DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS

III. Opinión

Por lo expuesto anteriormente, es nuestra opinión que, siempre y cuando se cumpla con los requisitos establecidos por el artículo 9.15 de la Ley de Régimen Tributario Interno, los Fideicomisos de Inversión quedarían comprendidos dentro de aquellos mencionados en los artículos 42.1 de la referida Ley y 68 de su Reglamento, entre aquellos que obtienen ingresos exentos del pago del Impuesto a la Renta.

IV. Solicitud

En virtud de la reunión mantenida, ponemos esta inquietud en consideración del Servicio de Rentas Internas, solicitándole se sirva emitir un pronunciamiento formal, que confirme nuestra apreciación respecto del tratamiento tributario aplicable a los Fideicomisos de Inversión, lo cual podría darse a través de una contestación a la presente, o quizá, para una mejor difusión de dicha posición institucional (principalmente porque no todas las administradoras de fondos y fideicomisos están afiliadas a la AAFFE), a través de una Circular emitida por la Administración Tributaria, de tal forma que dicha posición sea de público conocimiento y general aplicación.

Con respecto a la comunicación citada anteriormente, el Servicio de Rentas Internas mediante oficio N° 917012012OPTN000529 del 29 de marzo del 2012, responde a la AAFF, después de citar el artículo 98 y 42.1 de la Ley de Régimen Tributario Interno, el artículo 68 del Reglamento de Aplicación a la Ley de Régimen Tributario Interno, el artículo 109 y 135 de la Ley de Mercado de Valores, lo siguiente:

De conformidad con la definición del artículo 98 de la Ley de Régimen Tributario Interno, se consideran como sociedad a todos los patrimonios económicos independientes de sus miembros. Acorde con la definición tributaria de sociedad, tanto el fideicomiso de inversión así como el fondo de inversión están sujetos a las mismas obligaciones tributarias.

Cabe aclarar que de conformidad con la Ley de Mercado de Valores, los fideicomisos de inversión se diferencian de los fondos de inversión, en cuanto los primeros transfieren dineros al fideicomiso mientras que en los fondos de inversión hay una relación de

mandato entre administrador y partícipe, y no se transfiere la propiedad del dinero, sino que se entrega en administración. En todo caso ambos están sujetos a las obligaciones y beneficios tributarios de las sociedades en los términos del art. 98 de la Ley de Régimen Tributario Interno.

El presente oficio tiene carácter meramente informativo y no implica exoneración tributaria alguna.

Sin otro particular, me suscribo de usted no sin antes reiterarle mis sentimientos de alta consideración y estima.

Atentamente,


Carlos Marx Carrasco V.
DIRECTOR GENERAL
SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Por lo tanto tal como se indica en este oficio “Acorde con la definición tributaria de sociedad, tanto el fideicomiso de inversión así como el fondo de inversión están sujetos a las mismas obligaciones tributarias”; de tal manera el Fideicomiso de Inversión debe cumplir con lo dispuesto en el numeral 15 del artículo 9 de la Ley de Régimen Tributario Interno, es decir la retención por la distribución de beneficios a los partícipes, para encontrarse exentos del pago del impuesto a la renta y su anticipo.

2.5.2. Retención de Impuestos a la entrega de rendimientos a los partícipes

Como se lo mencionó en el punto anterior el Fideicomiso de Inversión debe cumplir con dispuesto en el numeral 15 del artículo 9 de la Ley de Régimen Tributario Interno para ser considerado exento del pago del impuesto a la renta, el mismo que dice lo siguiente:

LRTI Art. 9.15.- Los ingresos que obtengan los fideicomisos mercantiles, siempre que no desarrollen actividades empresariales u operen negocios en marcha, conforme la definición que al respecto establece el Art. 42.1 de esta Ley. Así mismo, se encontrarán exentos los ingresos obtenidos por los fondos de inversión

y fondos complementarios. (Ley de Régimen Tributario Interno, 2009, pág. Art. 9.15)

Para que las sociedades antes mencionadas puedan beneficiarse de esta exoneración, es requisito indispensable que al momento de la distribución de los beneficios, rendimientos, ganancias o utilidades, la fiduciaria o la administradora de fondos, haya efectuado la correspondiente retención en la fuente del impuesto a la renta -en los mismos porcentajes establecidos para el caso de distribución de dividendos y utilidades, conforme lo dispuesto en el Reglamento para la aplicación de esta Ley- al beneficiario, constituyente o partícipe de cada fideicomiso mercantil, fondo de inversión o fondo complementario, y, además, presente una declaración informativa al Servicio de Rentas Internas, en medio magnético, por cada fideicomiso mercantil, fondo de inversión y fondo complementario que administre, la misma que deberá ser presentada con la información y en la periodicidad que señale el Director General del SRI mediante Resolución de carácter general.

“De establecerse que estos fideicomisos mercantiles, fondos de inversión o fondos complementarios no cumplen con los requisitos arriba indicados, deberán tributar sin exoneración alguna.” (Ley de Régimen Tributario Interno, 2009, pág. Art. 9.15)

El Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno en su artículo 15, establece la siguiente tabla para retención de dividendos:

Fracción básica	hasta	Retención fracción básica	Exceso % de Retención sobre la fracción excedente
-	100.000	0	1%
100.000	200.000	1.000	5%
200.000	En adelante	6.000	10%

Fuente: Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, Art. 15
Elaborado por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

Por lo tanto el Fideicomiso de Inversión para estar exento del pago del impuesto a la renta deberá retener en los retiros solicitados por sus partícipes, sobre los beneficios, el valor y porcentaje establecido en esta tabla.

2.5.3. Tributos Municipales

En lo referente a tributos municipales, los Fideicomisos Mercantiles que ejerzan actividad económica dentro del territorio del Distrito Metropolitano de Quito están sujetos al pago anual de la patente y del 1.5 por mil sobre los activos totales, cabe señalar que mediante la ordenanza municipal número doscientos noventa y dos incorporada en el Código Municipal del Distrito Metropolitano de Quito y publicada en el Registro Oficial número uno de once de agosto de dos mil nueve, el Municipio de Quito reguló el doble tributo de estos impuestos especialmente para los Fideicomisos Mercantiles, así como se estableció una reglamentación clara para evitar la doble tributación de los constituyentes de los Fideicomisos Mercantiles. Así también en esta ordenanza de estableció cuales son los Fideicomisos que ejercen una actividad económica:

Se entenderá que no ejercen actividad económica, los siguientes tipos de Fideicomisos:

- a. Los de garantía.
- b. Aquellos que sirvan para la administración de flujos y/o cartera.
- c. Aquellos en los que la gestión del fideicomiso se limita a la tenencia de los bienes fideicomitados, y el patrimonio autónomo no genere ingresos.
- d. Los que no generen o producen bienes o servicios.
- e. Los que no reciben recursos por parte de terceros distintos a los constituyentes.
- f. Los que tienen fines comunitarios.
- g. Los de titularización.
- h. Los que no reciben ingresos operacionales
- i.

La administración tributaria municipal previo análisis jurídico contable, indistintamente de los tipos de fideicomisos que puedan constituirse, verificará si cada uno de éstos ejercen o no actividad económica, para calificarlos como sujetos pasivos de obligaciones tributarias municipales. (Ordenanza Metropolitana de Quito 292, 2009)

CAPÍTULO III

**IMPLEMENTACIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE
INFORMACIÓN FINANCIERA – NIIF’S EN FIDEICOMISOS DE
INVERSIÓN**

**3.1. Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información
Financiera (NIIF’s) en los Fideicomisos de Inversión**

Según lo establecido en la resolución No. 06.Q.ICI.004 del 21 de agosto del 2006, publicada en el Registro Oficial No. 348 de 4 de septiembre del mismo año y según el calendario publicado en la resolución No. 08. G.DSC del 20 de noviembre del 2008, en el cual se indica lo siguiente:

Aplicarán a partir del 1 de enero del 2010: Las Compañías y los entes sujetos y regulados por la Ley de Mercado de Valores, así como todas las compañías que ejercen actividades de auditoría externa.

Se establece el año 2009 como período de transición; para tal efecto, este grupo de compañías y entidades deberán elaborar y presentar sus estados financieros comparativos con observancia de las Normas Internacionales de Información Financiera “NIIF” a partir del ejercicio económico del año 2009. (Resolución No. 06.Q.ICI.004, 2006)

Así también mediante resolución No. CNV-010-2009 del 08 de diciembre del 2009, el Consejo Nacional de Valores establece que el Fideicomiso debe preparar sus estados financieros de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 3 de la Ley de Mercado de Valores y las disposiciones del Plan y Dinámica de Cuentas, el mismo que fue presentado en el primer capítulo de esta investigación, adicional a esto mediante oficio circular No. SC.IMV.C.G.11/057.0006581, la Superintendencia de Compañías dispuso que las Administradoras de Fondos y Fideicomisos Mercantiles y los Negocios Fiduciarios que administran, deberán presentar sus estados financieros cerrados al 31 de diciembre del 2010 bajo Normas Internacionales de Información Financiera. Con el objetivo de unificar las dos disposiciones antes citadas, las Superintendencia de Compañías con oficio circular No. SC.DSC-G-11-0180006775

del 16 de marzo del 2011, establece que mediante nota a los estados financieros bajo NIIF, se debe conciliar las diferencias que pudieran existir entre tales bases contables.

3.2. Aplicación de la NIC 1. Presentación de Estados Financieros, en los Fideicomisos de Inversión

Con el antecedente expuesto en el punto anterior los Fideicomisos de Inversión inician la aplicación de las NIIF a partir del 1 de enero del 2010, para lo cual analizaremos como primer paso la aplicación de la NIC 1, la cual tiene como objetivo principal establecer “las bases para la presentación de los estados financieros de propósito general, para asegurar que los mismos sean comparables, tanto con los estados financieros de las misma entidad correspondiente a periodos anteriores, como con otras entidades” (NIC 1 -Presentación de Estados Financieros, 2012, pág. Párrafo 1), además establece guías para determinar su estructura y requisitos sobre su contenido.

En el capítulo I de este trabajo se trató los principales conceptos a los cuales el usuario de los estados financieros debe conocer para comprender claramente las NIIF (Ver Capítulo I, página 19-24) y su aplicación tal es así el caso de:

1. Los estados financieros con propósito de información general;
2. Materialidad;
3. Otro resultado integral;
4. Las Notas;
5. El resultado; y
6. Resultado integral total.

En lo referente a lo que comprende un juego completo de estados financieros, a continuación podrán encontrar un cuadro comparativo de lo que señalaban las Normas Ecuatorianas de Contabilidad y de lo que actualmente se debe aplicar para el Fideicomiso de Inversión con la aplicación de las NIIF:

CUADRO N° 16.- Comparativo de Estados Financieros según NEC y según NIIF'S	
Norma Ecuatoriana de Contabilidad 1, Presentación de Estados Financieros, párrafo 7. Aplicada en Fideicomisos de Inversión hasta el 31 de diciembre del 2009	Norma Internacional de Contabilidad 1, Presentación de Estados Financieros, párrafo 10. Aplicada en Fideicomisos de Inversión a partir del 01 de enero del 2010.
Un juego completo de estados financieros expresados en sucres ecuatorianos incluye los siguientes componentes: a) Balance general; b) Estado de resultados; c) Estado de cambios en el patrimonio; d) Estado de flujo de efectivo, y e) Políticas contables y notas explicativas	Un juego completo de estados financieros comprende: a) Estado de situación financiera al final del periodo; b) Estado de resultados integral del periodo; c) Estado de cambios en el patrimonio del periodo; d) Estado de flujo de efectivo del periodo; e) Notas, incluyen resumen de las políticas contables; f) Estado de situación financiera al principio del primer periodo comparativo, en el caso de que se aplique una política contable retroactivamente o una re expresión retroactiva.
Fuente: NEC1 y NIC 1 Elaborador por: Jairo Mauricio Jiménez Simbaña	

Es así que para cumplir con la finalidad de los Estados Financieros, la cual se detalla en el párrafo 9 de la NIC 1, se debe suministrar información acerca de la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de una entidad, el Fideicomiso de Inversión debe presentar la información solicitada por la NIC 1 en su párrafo 10 y detallada en el cuadro anterior, que como se puede observar se cambia de nombre al tradicional Estado de Resultados e incorpora un nuevo informe llamado Estado de Resultados Integral del periodo y se aumenta el estado de situación financiera al principio del primer periodo comparativo, en el caso de que se aplique una política contable retroactivamente o una re expresión retroactiva.

3.2.1. Características Generales de los Estados Financieros del Fideicomiso de Inversión

En aplicación a lo que dispone la NIC 1 en sus párrafos 15 al 46 (ver cuadro en Capítulo I, página 25) en los cuales detalla las características generales mediante los cuales debe ser preparados los estados financieros, a continuación se describe la aplicación de cada una de estas generalidades para los Fideicomisos de Inversión:

- a) Presentación razonable y cumplimiento de las NIIF.-** La Administración del Fideicomiso de Inversión en apego a lo que establece el párrafo 15 de la NIC 1 deberá reconocer activos, pasivos, ingresos y gastos acorde a lo establecido en el Marco Conceptual de las NIIF (ver Capítulo I, página 20 a la 23); así también el párrafo 16 indica que se debe realizar en las notas una declaración explícita y sin reservas del cumplimiento de las NIIF en los estados financieros, a continuación un ejemplo de dicha declaración:

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros de acuerdo a NIIF al 31 de diciembre del 2009 y estado de situación financiera la 1 de enero del 2009, han sido preparados exclusivamente para ser utilizados por la Administradora del Fideicomiso como para el proceso de conversión a NIIF para el año terminado del 2010.

Los estados financieros del Fideicomiso Mercantil del Inversión Pacífico al 31 de diciembre del 2009 y 2008, los cuales fueron emitidos por el Fideicomiso con fecha 16 de abril del 2010 y 6 de mayo del 2009 respectivamente, fueron preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador, los cuales fueron considerados como los principios de contabilidad previos (PCGA anteriores), tal como se define en la NIIF 1 *Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera*, para la preparación de los estados de situación financiera de acuerdo a NIIF al 1 de enero y al 31 de diciembre del 2009. Los PCGA anteriores difieren en ciertos aspectos de las NIIF.

La preparación de los presentes estados financieros en conformidad con NIIF requiere que la Administradora realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica del Fideicomiso, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. Tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento de la preparación de los estados financieros. (Produfondos S.A., 2011, pág. 10)

b) Hipótesis de negocio en marcha.- La administración del Fideicomiso de Inversión evaluará con la información que posean si el Fideicomiso continuará sus operaciones por lo menos por un periodo de 12 meses posteriores al periodo que se informa, tal como lo señala el párrafo 26 de la NIC 1, es así que se deberá evaluar:

1. Intención de los Constituyentes y Beneficiarios de liquidación del Fideicomiso de Inversión.
2. Posibles disposiciones legales que afecten el buen funcionamiento del Fideicomiso de Inversión y que obliguen a su liquidación.
3. Posibles pérdidas en sus operaciones, fruto de acontecimientos negativos en el mercado financiero y que determinen su liquidación anticipada.

c) Base contable de acumulación o devengo.- El Marco Teórico de la NIIF'S en su párrafo OB17 describe que las transacciones de una entidad, en especial los de rendimientos financieros se debe reconocer y registrar cuando ocurren y no cuando se recibe o paga el efectivo o su equivalente, de esta manera los Estados Financieros reflejarán las obligaciones de pago futuro así como los recursos o efectivo que la entidad recibirá. Este concepto es muy importante dentro de los registros y más adelante lo aplicaremos en los diferentes registros del Fideicomiso de Inversión.

d) Materialidad (Importancia relativa) y acumulación de datos.- El Fideicomiso de Inversión presentará por separado cada clase significativa de partidas similares, tales como efectivo, inversiones, pasivos, ingresos y gastos.

- e) **Compensación.-** No se podrá compensar activos con pasivos o ingresos con gastos, dado que esto podría limitar la comprensión del estado financiero por parte del usuario. Es así que si por ejemplo un Fideicomiso de Inversión tiene una pagaré de uno de sus partícipes reconocido con una inversión, no podría compensarse con los aportes que el mismo partícipe tiene en el Fideicomiso de Inversión, dado que no se estaría revelando el fondo de la transacción, ya que el partícipe no ha solicitado la devolución de sus aportes, sino que por efectos de la transacción su deuda ha sido comprada por el Fideicomiso como una inversión.
- f) **Frecuencia de la información.-** Por disposiciones legales emitidas por la Superintendencia de Compañías y por el Consejo Nacional de Valores, así como en apego a lo establecido en el párrafo 36 de la NIC 1 el Fideicomiso de Inversión deberá emitir por lo menos una vez al año con corte al 31 de diciembre de cada año un juego completo de estados financieros.
- g) **Información comparativa.-** El Fideicomiso de Inversión deberá proporcionar información comparativa respecto al periodo anterior al que se informa para todos los importes incluidos en los estados financieros corrientes, por ejemplo, si se informa respecto al año 2012, se deberá preparar información para ser comparada con el final del año 2011; es decir que en base al párrafo 38 y 39 de la NIC 1, presentará como mínimo dos estados de situación financiera y dos de cada uno de los restantes estados, y las notas relacionadas. Sin embargo si el Fideicomiso de Inversión realiza un cambio de política contable y la misma se aplica retroactivamente deberá presentar 3 estados de situación financiera y dos de cada uno de los restantes estados. Por ejemplo: la administración del Fideicomiso decidió para el año 2012 cambiar su política de reconocimiento de inversiones del costo amortizado a valor razonable con cambios en resultado, para lo cual deberá presentar los siguientes estados financieros con la aplicación retroactiva del cambio de política:
1. Estado de situación financiera al 31 de diciembre del 2012;

2. Estado de situación financiera al 31 de diciembre del 2011, que es el mismo del comienzo del año 2012; y.
3. Estado de situación financiera al 01 de enero del 2011.

h) Uniformidad de la presentación.- El reconocimiento, presentación y clasificación de las partidas de los estados financieros del Fideicomiso de Inversión deberán mantener de un periodo a otro, de acuerdo a lo que establece el párrafo 45 de la NIC 1, a menos que el Fideicomiso cambie su objeto, es decir deje de ser de inversión a ser un Fideicomiso de Administración y Tenencia.

3.2.2. Estructura y Contenido de los Estados Financieros del Fideicomiso de Inversión

De acuerdo a lo establecido en la NIC 1, párrafos del 49 al 138, a continuación se presenta un detalle de la estructura de los Estados Financieros de los Fideicomisos de Inversión a partir del 01 de enero del 2010, fecha de aplicación de las NIIF, cabe señalar que la estructura que a continuación se presenta, es la que la Superintendencia de Compañías acopló a la implementación de NIIF para las entidades participantes en el Mercado de Valores a través de su Plan y Dinámica de Cuentas para esta entidades.

3.2.2.1. Estructura del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultado Integral

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DEL 201X En Dólares		PRESENTACIÓN SEGÚN PLAN Y DINÁMICA DE CUENTAS SIC	RECLASIFICACIONES Y AJUSTES	PRESENTACIÓN ESTADOS FINANCIEROS BAJO NIIF
1	ACTIVO	380.00	-	380.00
10	ACTIVO CORRIENTE	115.00	-	115.00
1001	ACTIVO DISPONIBLE	115.00	-	115.00
100101	Caja	10.00	-	10.00
100102	Instituciones Financiera	100.00	-	100.00
100103	Otras Instituciones Financiera	5.00	-	5.00
11	ACTIVOS FINANCIEROS	230.00	-	265.00
1101	A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS	165.00	-	185.00
110101	Renta Variable	100.00	10.00	110.00
110102	Renta Fija	65.00	10.00	75.00
110103	Derivados	-	-	-

1102	INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO	65.00		80.00
110201	Renta Variable	50.00	10.00	60.00
110202	Acciones y Participaciones	15.00	5.00	20.00
110203	Otros	-		-
1103	PRÉSTAMOS Y PARTIDAS POR COBRAR	-		-
1104	DISPONIBLES PARA LA VENTA	-		-
1105	PROVISIÓN POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS	-		-
12	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	35.00		-
1205	RENDIMIENTOS POR COBRAR	35.00	-35.00	-
2	PASIVOS	20.00		380.00
21	PASIVOS CORRIENTES	20.00		20.00
2101	PASIVOS FINANCIEROS	-		-
210101	A valor razonable con cambios en resultados	-		-
2102	PASIVO NO FINANCIERO	15.00		15.00
210201	Deudas sector no financiero	15.00		15.00
2104	OBLIGACIONES TRIBUTARIAS	5.00		5.00
2107	OTROS PASIVOS CORRIENTES	-		-
	ACTIVOS ATRIBUIBLES A LOS PARTÍCIPIES		360.00	360.00
3	PATRIMONIO NETO	360.00		-
31	PATRIMONIO	340.00		-
3104	PATRIMONIO DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	340.00	-340.00	-
38	RESULTADOS	20.00		-
3801	RESULTADOS ACUMULADOS	15.00	-15.00	-
3803	UTILIDAD PERDIDA DEL EJECICIO	5.00	-5.00	-

Elaborado por : Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 201X En Dólares		PRESENTACIÓN SEGÚN PLAN Y DINÁMICA DE CUENTAS SIC	RECLASIFICACIONES Y AJUSTES	PRESENTACIÓN ESTADOS FINANCIEROS BAJO NIIF
4	CUENTAS DE RESULTADO ACREEDORAS	27.00	-	19.00
41	INGRESOS FINANCIEROS	27.00	-	19.00
4101	Intereses y Rendimiento	15.00	-	15.00
4104	Utilidad por valuación de activos financieros a valor razonable	12.00	-8.00	4.00
5	CUENTAS DE RESULTADOS DEUDORAS	22.00		19.00
51	GASTOS FINANCIEROS	21.00		13.00
5102	Pérdida en valuación de Activos Financieros	8.00	-8.00	-
5106	Comisiones Pagadas	4.00		4.00
5107	Por servicios de administración y manejo	6.00		6.00
5109	Otras comisiones pagadas	3.00		3.00
52	GASTOS ADMISNITRATIVOS	1.00		1.00
5203	Servicios de Terceros	1.00		1.00
	COSTOS FINANCIEROS	-	5.00	5.00
	UTILIDAD DESPUÉS DE DISTRIBUCIÓN A LOS PARTÍCIPIES	5.00	-5.00	-

Elaborado por : Jairo Mauricio Jiménez Simbaña

Como se puede apreciar en la primera columna de la los estados financieros se encuentra el código y nomenclatura emitida por la Superintendencia de Compañías, de tal manera que mensualmente por requerimiento del ente de control los Fideicomiso de Inversión deben presentar los estados financieros de acuerdo a este plan de cuentas, sin embargo al final de cada periodo se debe realizar la conciliación que se demuestra en la columna 4 y 5 de los cuadros anteriores, de tal manera que se obtiene unos estados financieros acorde a lo que dictaminan las NIIF.

3.2.2.2. Estructura del Estado de Cambios en los Activos Netos atribuibles a los partícipes

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP	
ESTADO DE CAMBIOS EN LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS PARTÍCIPES POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 201X En Dólares	
Saldo al inicio del año	204.00
Aportes de los partícipes	172.00
Retiro de Fondos de los partícipes	-36.00
Distribución de los partícipes	20.00
Saldo al final del año	360.00
Elaborado por : Jairo Mauricio Jiménez Simbaña	

Para la elaboración del Estado de cambios a los Activos netos atribuibles a los partícipes se debe aplicar lo indicado en la NIC 1, párrafo 80 y párrafo 79 (a), en los que se indica que una entidad sin capital en acciones, tal como las que responden a una fórmula societaria o fiduciaria, revelará información equivalente a la requerida en el párrafo 79 (a), mostrando los cambios producidos durante el periodo en cada una de las categorías que componen el patrimonio y los derechos, privilegios y restricciones asociados a cada una. De tal manera que dentro de la notas de los estados financieros de los Fideicomisos de Inversión se deberá revelar lo indicado anteriormente.

3.2.2.3. Estructura del Estado de Flujo de Efectivo y las Notas a los estados financieros

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 201X En Dólares	
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Ingresos por intereses recibidos	15.00
Disminución (Incremento) de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-109.00
Disminución (Incremento) de activos financieros mantenidos hasta el vencimiento	-5.00
Honorarios y comisiones pagadas	-14.00
Impuestos	-
Efectivo neto utilizado (proveniente de) actividades de operación	-113.00
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Recibidos por aportes	172.00
Pagos por retiros	-36.00
Efectivo neto utilizado (proveniente de) actividades de financiamiento	136.00
EFFECTIVO	
Incremento (disminución) neto durante el año	23.00
Saldos al comienzo del año	92.00
SALDOS AL FINAL DEL AÑO	115.00
Elaborado por : Jairo Mauricio Jiménez Simbaña	

El estado de flujo de efectivo utilizado para los Fideicomisos de Inversión es el método directo, cabe señalar que los ejemplos de estructura presentados anteriormente presentan y revelan la información requerida por la NIC 1, tal como encabezado y estructura.

En referencia a las notas a los estados financieros, no existe limitaciones a la información a revelar, sin embargo de acuerdo a lo que indica el párrafo 112 (a) de la

NIC 1, las notas presentarán información acerca de las bases para la preparación de los estados financieros, y sobre las políticas contables específicas utilizadas tales como la base (o bases) de medición utilizada para la elaboración de los estados financieros, políticas relevantes que ayuden a la comprensión de los estados financieros, políticas contables que involucren estimaciones, A continuación se presenta un esquema a seguir para la presentación de notas en los estados financieros de los Fideicomisos de Inversión:

1. **Información general del Fideicomiso**, es decir sus constituyentes, beneficiarios, fecha de constitución, modificatorias, objeto del Fideicomiso, instrucciones relevantes del contrato, órganos reguladores del Fideicomiso, así como sus atribuciones y obligaciones, obligaciones de la fiduciaria, forma de medición de las unidades de participación y la vigencia del Fideicomiso.
2. **Políticas contables significativas**, aquí se puede incluir la declaración de cumplimiento de la aplicación de las NIIF, políticas de reconocimiento de activos y pasivos financieros, es decir las bases para reconocer a valor razonable con cambios en el patrimonio y mantenidos a su vencimiento, para lo cual se explicará la metodología de cálculo del costos amortizado.
3. **Adopción por primera vez de las NIIF**, en el caso de Fideicomisos que pasen la etapa de transición a NIIF se debe explicar las estimaciones utilizadas para la conversión de estados financieros y sus respectivas conciliaciones entre periodos requeridos por la norma.
4. **Estimaciones y juicios contables**, en esta nota se describirá las estimaciones que realice la administración del Fideicomiso de Inversión, de acuerdo a la experiencia histórica y a otros factores que se consideren relevantes, así también se describirá los juicios contables que se utilizaron para el reconocimiento de activos y pasivos.

5. **Desglose de los Activos Financieros**, de tal manera que se pueda identificar la composición del portafolio
6. **Instrumentos Financiero**, se refiere a una descripción de la gestión que realiza la fiduciaria para minimizar los riesgos de Crédito, de Mercado y de Liquidez a los que se puede enfrentar los instrumentos financieros. Así también se puede incluir una descripción de las categorías de instrumentos financieros, así como las bases y técnicas utilizadas para su designación.
7. **Participaciones y Activos Netos atribuibles a los partícipes**, en esta nota se debe incluir lo requerido por el párrafo 80 y 79 (a) de la NIC y referente a entidades sin capital en acciones, tal como lo es el Fideicomiso de inversión, se debe detallar:
 - i. El número de partícipes del Fideicomiso de Inversión, comparado con el periodo anterior.
 - ii. Detallar el valor de cada participación.
 - iii. Y los derechos que tienen los partícipes sobre el número de participaciones que le corresponde.
8. **Conciliación entre registros contables y estados financieros bajo NIIF**, en especial esta nota se la debe realizar para cumplir por lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías referente al registro según el Plan y Dinámica de Cuentas y el registro bajo NIIF.

3.3. Aplicación de la NIC 39 y NIIF 9. Instrumentos Financieros- Reconocimiento y medición.

Previo a la descripción de la aplicación de la NIC 39 y NIIF 9 en los Fideicomisos de Inversión, es importante destacar las cuentas contables que se usan regularmente para el registro contable de los instrumentos financieros.

Cabe señalar que la Superintendencia de Compañías es quien reguló mediante la Resolución del Consejo Nacional de Valores, publicado en el Registro Oficial Suplemento 31 de fecha 09 de marzo del 2010 y modificado el 15 de marzo del 2011, el uso de un Catálogo o Plan de Cuentas, sus dinámicas y el marco conceptual contables para los Fideicomisos de Inversión.

Con este antecedente, de acuerdo a lo establecido por el Plan y Dinámica de Cuentas antes citado, las principales cuentas contables que usan los Fideicomisos de Inversión para sus registros contables son:

10 Activo Corriente

10.01 Activo Disponible

10.01.02 Instituciones Financieras

10.01.03 Otras Instituciones Financieras

10.01.03.01 Cta. Cte Moneda de curso legal

10.01.03.02 Cta. Cte. En el exterior

10.01.03.03 Cta. Ahorros Moneda de curso legal

10.01.03.04 Cta. Ahorros En el exterior. (Plan de Cuentas, 2010)

Este grupo de cuentas se usaran para el registro del efectivo dentro del Estado Financiero del Fideicomiso de Inversión, se debitarán con el ingreso de recursos por aportes de partícipes o cobro de inversiones; y se acreditarán por el pago de obligaciones con terceros, pago a partícipes o realización de inversiones.

11 Activos financieros

11.01 A valor razonable con cambios en resultados

11.01.01 Renta variable

11.01.01.01 Acciones y participaciones

11.01.01.02 Cuotas de fondos colectivos

11.01.01.03 Valores de titularización de participación

11.01.01.04 Otros

11.01.02 Renta Fija

11.01.02.01 Avales

- 11.01.02.02 Bonos del Estado
- 11.01.02.03 Bonos de Prenda
- 11.01.02.04 Cédulas Hipotecarias
- 11.01.02.05 Certificados Financieros
- 11.01.01.06 Certificados de Inversión
- 11.01.02.07 Certificados de Tesorería
- 11.01.02.08 Certificados de Depósito
- 11.01.02.09 Cupones
- 11.01.02.10 Depósitos a Plazo
- 11.01.02.11 Letras de Cambio
- 11.01.02.12 Notas de Crédito
- 11.01.02.13 Obligaciones
- 11.01.02.14 Facturas Comerciales Negociables
- 11.01.02.15 Overnights
- 11.01.02.16 Obligaciones Convertibles en acciones
- 11.01.02.17 Papel Comercial
- 11.01.02.18 Pagarés
- 11.01.02.19 Pólizas de Acumulación
- 11.01.02.20 Títulos del Banco Central
- 11.01.02.21 Valores de Titularización
- 11.01.02.22 Otros
- 11.01.03 Derivados
 - 11.01.03.01 Forward
 - 11.01.03.02 Futuros
 - 11.01.03.03 Opciones
 - 11.01.03.04 Otros
- Inversiones en el exterior
- 11.02 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento
 - 11.02.01 Renta Fija
 - 11.02.01.01 Avaes
 - 11.02.01.02 Bonos del Estado
 - 11.02.01.03 Bonos de Prenda
 - 11.02.01.04 Cédulas Hipotecarias

- 11.02.01.05 Certificados Financieros
- 11.02.01.06 Certificados de Inversión
- 11.02.01.07 Certificados de Tesorería
- 11.02.01.08 Certificados de Depósito
- 11.02.01.09 Cupones
- 11.02.01.10 Depósitos a Plazo
- 11.02.01.11 Letras de Cambio
- 11.02.01.12 Notas de Crédito
- 11.02.01.13 Obligaciones
- 11.02.01.14 Facturas Comerciales Negociables
- 11.02.01.15 Overnights
- 11.02.01.16 Obligaciones Convertibles en acciones
- 11.02.01.17 Papel Comercial
- 11.02.01.18 Pagarés
- 11.02.01.19 Pólizas de Acumulación
- 11.02.01.20 Títulos del Banco Central
- 11.02.01.21 Valores de Titularización
- 11.02.01.22 Otros
- 11.02.02 Acciones y participaciones
- 11.02.02.01 Acciones y participaciones
- 11.02.03 Otros
- 11.02.03.01 Inversiones en el exterior
- 11.03 Préstamos y partidas a cobrar
- 11.03.01 Cuentas y Documentos a cobrar a terceros
- 11.03.01.01 Cuentas por cobrar al originador
- 11.03.01.02 Cuentas por cobrar a terceros
- 11.03.01.03 Cuentas por cobrar accionistas
- 11.03.01.04 Cuentas por cobrar relacionadas
- 11.03.01.05 Otros
- 11.04 Disponibles para la venta
- 11.04.01 Renta variable
- 11.04.01.01 Acciones y participaciones
- 11.04.01.02 Cuotas de fondos colectivos

- 11.04.01.03 Unidades de participación
- 11.04.01.04 Valores de titularización de participación
- 11.04.01.05 Otros
- 11.04.01.06 Inversiones en el Exterior
- 11.04.02 Renta Fija
 - 11.04.02.01 Avales
 - 11.04.02.02 Bonos del Estado
 - 11.04.02.03 Bonos de Prenda
 - 11.04.02.04 Cédulas Hipotecarias
 - 11.04.02.05 Certificados Financieros
 - 11.04.02.06 Certificados de Inversión
 - 11.04.02.07 Certificados de Tesorería
 - 11.04.02.08 Certificados de Depósito
 - 11.04.02.09 Cupones
 - 11.04.02.10 Depósitos a Plazo
 - 11.04.02.11 Letras de Cambio
 - 11.04.02.12 Notas de Crédito
 - 11.04.02.13 Obligaciones
 - 11.04.02.14 Facturas Comerciales Negociables
 - 11.04.02.15 Overnights
 - 11.04.02.16 Obligaciones Convertibles en acciones
 - 11.04.02.17 Papel Comercial
 - 11.04.02.18 Pagarés
 - 11.04.02.19 Pólizas de Acumulación
 - 11.04.02.20 Títulos del Banco Central
 - 11.04.02.21 Valores de Titularización
 - 11.04.02.22 Otros
 - 11.04.02.23 Inversiones en el Exterior
- 11.05 Provisión por deterioro de activos financieros
 - 11.05.01 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento
 - 11.05.02 Préstamos y partidas a cobrar. (Plan de Cuentas, 2010)

Como se puede apreciar dentro de este Plan de Cuentas existe un desglose pormenorizado de las cuentas para el registro de los Activos Financieros, de tal manera que el ente de control pueda identificar claramente cada uno de ellos en los Estados Financieros. Estas cuentas se debitan con la realización de inversión, por valoración de las mismas y se acreditan con el cobro o venta de las inversiones y por la pérdida en el valor de las inversiones.

3 PATRIMONIO NETO.

31 Capital.

31.04 Patrimonio de los negocios fiduciarios. (Plan de Cuentas, 2010)

En esta cuenta se registra el valor de los bienes, en el caso de los Fideicomisos de Inversión, los aportes en efectivo transferidos por los constituyentes o partícipes al fideicomiso.

Una vez que se ha descrito la estructura de los estados financieros y los elementos requeridos para su presentación conforme la NIC 1, en las próximas páginas de esta investigación se tratará la aplicación de la NIC 39, la NIIF 9 y la NIIF 13, esta última aplicable a partir del 1 de enero del 2013, respecto del reconocimiento y la medición de los instrumentos financieros que regularmente manejan los Fideicomisos de Inversión.

Para el efecto tomaré como base de análisis el portafolio de inversiones que conforma los activos Financieros del Fideicomiso de Inversión SP, el cual tiene un portafolio con inversiones tanto dentro del sector financiero, como en propios pagares de los partícipes, el cual nos ayudará, de manera didáctica, a aplicar los conceptos emitidos por las NIIF, a continuación se detalla la composición del portafolio al 31 de diciembre del 2012:

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP							
COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES							
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012							
EMISOR	CARACTERÍSTICAS	CALIFICACIÓN DE RIESGOS	VALOR NOMINAL	TASA ANUAL	PLAZO	FECHA NEGOCIACION	FECHA VENCIMIENTO
PRODUCTORA CARTONERA S.A	Vencimientos trimestrales de capital e interes	AAA -	300.000,00	7,00%	1080	22/10/2012	22/10/2015
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	Pago de interés y capital al vencimiento	AAA	50.094,00	5,30%	180	16/11/2012	15/05/2013
BANCO PICHINCHA	Pago de interés y capital al vencimiento	AA+	39.154,15	5,30%	181	28/11/2012	28/05/2013
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	Pago de interés y Capital mensual	N/A *	527.090,70	7,46%	720	06/12/2012	06/12/2014
TOTAL			916.338,85				
Fuente: Fideicomiso de Inversión SP							
Elaborado por: Jairo Jiménez							

* Los pagarés de los partícipes no tiene una Calificación de Riesgos, dado que la normativa vigente no exige que este tipo de papeles tengan una Calificación de Riesgos.

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP			
COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES			
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012			
EMISOR	DESCRIPCION PRODUCTO	VALOR NOMINAL	% PORTAFOLIO
PRODUCTORA CARTONERA S.A	OBLIGACIONES	300,000.00	32.74%
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	CERTIFICADOS DE INVERSION	50,094.00	5.47%
BANCO PICHINCHA	CERTIFICADOS DE INVERSION	39,154.15	4.27%
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	PAGARES	527,090.70	57.52%
TOTAL		916,338.85	100%
Fuente: Fideicomiso de Inversión SP			
Elaborado por: Jairo Jiménez			

Como se puede apreciar la composición de este portafolio es de carácter medio en lo que respecta a riesgo, dado que tiene inversiones en el sector real de la economía, como es el caso de las obligaciones y certificados de depósitos en el sector financiero con una buena calificación de riesgo; así como pagarés que son de los propios partícipes del fideicomiso, los cuales se encuentran garantizados con los propios aportes en el patrimonio autónomo de dicho fideicomiso.

3.3.1. Reconocimiento de un Activo financiero en los Fideicomisos de Inversión

Los activos financieros de los fideicomisos de inversión tienen la posibilidad de reconocerse de dos maneras, y solo cuando, se convierta en parte de las cláusulas contractuales del instrumento (NIIF 9 - Instrumentos Financieros, 2012, pág. párrafo 3.1.1):

- a) Activo financiero a valor razonable con cambios en resultados;
- b) Activos financieros Mantenedos hasta su vencimiento (Costo Amortizado).

A continuación se explicarán en base a lo dispuesto en la NIIF 9, el reconocimiento de los activos financieros en los dos casos citados anteriormente, así como un ejemplo práctico de cada caso.

3.3.1.1. Aplicación del reconocimiento de un activo financiero a valor razonable con cambios en resultados

Un activo financiero se reconocerá a valor razonable con cambios en resultados si cumple con las siguientes condiciones:

- a) Si se mantiene para negociar; y se entiende que se mantiene para negociar si el objetivo principal del Fideicomiso de Inversión es vender este activo financiero a corto plazo o en un futuro inmediato.
- b) Si desde el momento de compra o reconocimiento inicial, fue designado por la administración del Fideicomiso para contabilizarlo al valor razonable con cambios en resultados, de tal manera que con esto se redujo significativamente alguna incoherencia en la medición o en el reconocimiento (asimetría contable); o que esta decisión sea una estrategia de inversión o de

gestión de riesgo que la entidad tenga documentada. (NIIF 9 - Instrumentos Financieros, 2012, pág. párrafo 4.1.5)

La mejor evidencia para reconocer el valor razonable de un activo financiero son los **precios cotizados en el mercado activo**, en el caso de no ser un mercado activo se aplicará alguna técnica de valoración.

En el caso del portafolio del Fideicomiso de inversión SP, existe dos escenarios, dado que existen activos financieros que si tienen un mercado activo y que pueden ser cotizados en Bolsa, tal es el caso de las obligaciones y certificados de depósitos; y los segundos que no tiene un mercado activo, como es el caso de los pagarés que tienen como acreedor a los propios partícipes del Fideicomiso.

Aplicando lo que señala el párrafo 72 al 80 de la NIIF 13 – Valor Razonable, las inversiones en obligaciones del portafolio del Fideicomiso de Inversión SP se podrán reconocer a un valor razonable de acuerdo a información de los datos de entrada de nivel 1, es decir de precios de compra y precios de venta disponible en el mercado bursátil del Ecuador, tanto en los indicadores de la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, como en los precios que las Casa de Valores ponen a disposición del público.

Como se indica en el siguiente cuadro, para la valoración de los certificados de inversión, se aplicará lo indicado en el párrafo 82 de la NIIF 13, en la que se señala que:

Si el activo y pasivo tiene un plazo especificado (contractualmente) el dato de entrada de Nivel 2 debe ser observable, para el citado activo o pasivo, durante la práctica totalidad de dicho plazo. Los datos de entrada de Nivel 2 incluyen los siguientes elementos:

- (a) Precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos.
- (b) Precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos.

(c) Datos de entrada distintos de los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, por ejemplo:

- (i) tasas de interés y curvas de rendimiento observables en intervalos cotizados comúnmente;
- (ii) volatilidades implícitas; y
- (iii) Diferenciales de crédito.

(d) *Datos de entrada corroboradas por el mercado.* (NIIF 13 - Medición del Valor Razonable, 2012, pág. párrafo 82)

En lo que se refiere a las inversiones en pagarés de los propios partícipes, se debe aplicar lo señalado en los párrafos 86 al 90 de la NIIF 13, es decir Datos de Entrada de Nivel 3, dado que no existen dato de otro niveles, la entidad establecerá el valor razonable utilizando una técnica de valoración. “Una entidad desarrollará datos de entrada no observables utilizando la mejor información disponible en esas circunstancias, que puede incluir datos propios de la entidad” (NIIF 13 - Medición del Valor Razonable, 2012, pág. párrafo 89)

Tomando como base el portafolio del Fideicomiso de Inversión SP al 31 de diciembre del 2012, a continuación encontraremos un ejemplo de la aplicación del reconocimiento de un activo financiero a valor razonable con cambios en resultados:

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP												
COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES												
VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS												
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012												
EMISOR	PLAZO	FECHA NEGOCIACION	FECHA VENCIMIENTO	PRECIO COMPRA	VALOR NOMINAL	PRECIO ACTUAL	VALOR NOMINAL ACTUAL	TASA ANUAL	PLAZO TRANS	INTERES TRANS	MECANISMOS DE NEGOCIACION	VALOR DE INSTRUMENTO (k+i)
PRODUCTORA CARTONERA S.A	1080	22/10/2012	22/10/2015	100%	300.000,00	101,08%	303.240,00	7,00%	71	4.141,67	BURSATIL	307.381,67
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	180	16/11/2012	15/05/2013	100%	50.094,00	100%	50.094,00	5,30%	46	339,25	EXTRABURSATIL	50.433,25
BANCO PICHINCHA	181	28/11/2012	28/05/2013	100%	39.154,15	100%	39.154,15	5,30%	34	195,99	EXTRABURSATIL	39.350,14
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	720	06/12/2012	06/12/2014	100%	527.090,70	100%	527.090,70	7,46%	25	2.730,62	EXTRABURSATIL	529.821,32
TOTAL					916.338,85		919.578,85			7.407,53		926.986,38
Fuente: Fideicomiso de Inversión SP												
Elaborado por: Jairo Jiménez												

Como se puede observar en el cuadro anterior existe una columna que hace referencia al precio actual (representando en %) del instrumento financiero y el mecanismo de negociación del mismo, de tal manera que podemos aplicar lo mencionado en párrafos anteriores, ya que cumplimos con los siguientes requisitos:

- a) Tenemos la cotización de un **mercado activo** para la valoración de los instrumentos financieros: Obligaciones de PRODUCTORA CARTONERA S.A., de tal manera que tenemos la certeza razonable de registrarlos en nuestro estado financiero al 101,08 % de su valor.

- b) En el caso del Certificado de Inversión de DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A., BANCO DEL PICHINCHA y de los Pagarés de los propios partícipes, tenemos un **mercado no activo**, para los cuales debemos aplicar una **técnica de valuación**, en este caso nos remitiremos directamente a:
 - a. Transacciones recientes entre partes interesadas: en el caso del certificado de inversión se puede obtener información del sistema financiero, el cual dispone de información de los precios de estos instrumentos financieros, incluso se puede obtener precios a través de la Bolsa de Valores de Quito.

 - b. En el caso de los pagarés, se tomará en cuenta su tasa de interés, la cual corresponde al 7,46 % anual y que es similar a instrumentos con las mismas características que son negociadas por instituciones financieras. Cabe señalar que la tasa de interés es fija y los valores son recuperables mensualmente. Algo muy importante que destacar es la garantía que tiene el Fideicomiso con los aportes del mismo partícipe.

3.3.1.2. Reconocimiento Inicial de los Instrumentos Financieros a valor razonable con cambios en resultados

El registro contable de estos instrumentos a la fecha de compra de cada uno de los instrumentos sería al valor de negociación, representado por la columna de precio de compra en porcentaje (%) del cuadro anterior y su reconocimiento se lo registraría de la siguiente manera:

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP REGISTRO CONTABLE – compra de instrumentos VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS		
DETALLE	DEBE	HABER
Activo Financiero		
Valor razonable con cambios en resultados	916,338.05	
Bancos		916,338.85

3.3.1.3. Reconocimiento al 31 de diciembre del 2012 de los Instrumentos Financiero, aplicando el valor razonable con cambios en resultados

Para valorizar estos instrumentos al valor razonable al 31 de diciembre del 2013, procedamos a reconocer el instrumento financiero, de acuerdo al precio actual representado en porcentaje más el valor de los intereses devengados de la siguiente manera:

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP									
OBLIGACIONES - PRODUCTORA CARTONERA S.A									
VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS									
VALORACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012									
CAMBIOS POR VALORACIÓN A PRECIO DE MERCADO E INTERESES DEVENGADOS									
EMISOR	PRECIO COMPRA	VALOR NOMINAL	PRECIO ACTUAL	VALOR NOMINAL ACTUAL	VARIACIÓN POR PRECIO DE MERCADO	TASA ANUAL	PLAZO TRANS	INTERES TRANS	VALOR DE INSTRUMENTO (k+i)
PRODUCTORA CARTONERA S.A	100%	300.000,00	101,08%	303.240,00	3.240,00	7,00%	71	4.141,67	307.381,67
TOTAL		300.000,00		303.240,00	3.240,00			4.141,67	307.381,67
RESUMEN									
Variación por precio de mercado	3.240,00								
Intereses devengados	4.141,67								
Total ajuste a Activo Financiero	7.381,67								
Fuente: Fideicomiso de Inversión SP									
Elaborado por: Jairo Jiménez									

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP		
REGISTRO CONTABLE		
OBLIGACIONES - PRODUCTORA CARTONERA S.A		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
DETALLE	DEBE	HABER
Activo Financiero		
Valor razonable con cambios en resultados	7,381.67	
Ingreso por Valoración de Activos		3,240.00
Ingreso por Intereses Ganados		4,141.67

Como podemos evidenciar se realizó un ajuste en el valor del activo financiero tanto por el valor razonable expresado por el valor de este activo financiero señalado por los precios publicados por la Bolsa de Valores de Quito, así como por los intereses devengados por este instrumento al 31 de diciembre del 2012.

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP									
CERTIFICADOS DE INVERSIÓN DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.									
VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS									
VALORACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012									
CAMBIOS POR VALORACIÓN A PRECIO DE MERCADO E INTERESES DEVENGADOS									
EMISOR	PRECIO COMPRA	VALOR NOMINAL	PRECIO ACTUAL	VALOR NOMINAL ACTUAL	VARIACIÓN POR PRECIO DE MERCADO	TASA ANUAL	PLAZO TRANS	INTERES TRANS	VALOR DE INSTRUMENTO (k+i)
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	100%	50.094,00	100%	50.094,00	-	5,30%	46	339,25	50.433,25
TOTAL		50.094,00		50.094,00	-			339,25	50.433,25
RESUMEN									
Variación por precio de mercado	-								
Intereses devengados	339,25								
Total ajuste a Activo Financiero	339,25								
Fuente: Fideicomiso de Inversión SP									
Elaborado por: Jairo Jiménez									

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP		
REGISTRO CONTABLE		
CERTIFICADOS DE INVERSIÓN DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
DETALLE	DEBE	HABER
Activo Financiero		
Valor razonable con cambios en resultados	339.25	
Ingreso por Intereses Ganados		339.25

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP									
CERTIFICADOS DE INVERSIÓN BANCO PICHINCHA									
VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS									
VALORACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012									
CAMBIOS POR VALORACIÓN A PRECIO DE MERCADO E INTERESES DEVENGADOS									
EMISOR	PRECIO COMPRA	VALOR NOMINAL	PRECIO ACTUAL	VALOR NOMINAL ACTUAL	VARIACIÓN POR PRECIO DE MERCADO	TASA ANUAL	PLAZO TRANS	INTERES TRANS	VALOR DE INSTRUMENTO (k+)
BANCO PICHINCHA	100%	39.154,15	100%	39.154,15	-	5,30%	34	195,99	39.350,14
TOTAL		39.154,15		39.154,15	-			195,99	39.350,14
RESUMEN									
Variación por precio de mercado	-								
Intereses devengados	195,99								
Total ajuste a Activo Financiero	195,99								
Fuente: Fideicomiso de Inversión SP									
Elaborado por: Jairo Jiménez									

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP		
REGISTRO CONTABLE		
CERTIFICADOS DE INVERSIÓN BANCO PICHINCHA		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
DETALLE	DEBE	HABER
Activo Financiero		
Valor razonable con cambios en resultados	195.99	
Ingreso por Intereses Ganados		195.99

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP									
PAGARES PARTICIPES									
VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS									
VALORACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012									
CAMBIOS POR VALORACIÓN A PRECIO DE MERCADO E INTERESES DEVENGADOS									
EMISOR	PRECIO COMPRA	VALOR NOMINAL	PRECIO ACTUAL	VALOR NOMINAL ACTUAL	VARIACIÓN POR PRECIO DE MERCADO	TASA ANUAL	PLAZO TRANS	INTERES TRANS	VALOR DE INSTRUMENTO (k+)
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	100%	527.090,70	100%	527.090,70	-	7,46%	25	2.730,62	529.821,32
TOTAL		527.090,70		527.090,70	-			2.730,62	529.821,32
RESUMEN									
Variación por precio de mercado	-								
Intereses devengados	2.730,62								
Total ajuste a Activo Financiero	2.730,62								
Fuente: Fideicomiso de Inversión SP									
Elaborado por: Jairo Jiménez									

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP		
REGISTRO CONTABLE		
PAGARES PARTICIPES		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
DETALLE	DEBE	HABER
Activo Financiero		
Valor razonable con cambios en resultados	2,730.62	
Ingreso por Intereses Ganados		2,730.62

En las dos clases de instrumentos descritos en los cuadros anteriores (Certificados de Depósito y Pagarés) como se puede evidenciar el valor del precio de mercado es del 100% al 31 de diciembre del 2012, motivo por el cual no existe ningún ajuste respecto a su valor nominal, sin embargo si se registran los respectivos ajustes por los intereses devengados hasta esa fecha, de tal manera que el portafolio al 31 de diciembre del 2012, aplicando NIIF'S y un reconocimiento de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, quedaría de la siguiente manera:

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP		
VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS		
VALORACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
EMISOR	PRECIO ACTUAL	VALOR DE INSTRUMENTO (k+i)
PRODUCTORA CARTONERA S.A	101,08%	307.381,67
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDAD	100%	50.433,25
BANCO PICHINCHA	100%	39.350,14
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	100%	529.821,32
TOTAL		926.986,38
Fuente: Fideicomiso de Inversión SP		
Elaborado por: Jairo Jiménez		

Es así que los ingresos por la valoración de los activos financieros y sus intereses han sido reconocidos como ingresos de actividades ordinarias. (NIC 18 - Ingresos de Actividades Ordinarias, 2012)

3.3.1.4. Aplicación del Costo amortizado de un activo financiero o de un pasivo financiero

Para que la administración del Fideicomiso de Inversión pueda reconocer y clasificar un activo financiero de acuerdo a su costo amortizado se debe tener en cuenta las siguientes consideraciones:

- a) “El modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros, y,
- b) De las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.” (NIIF 9 - Instrumentos Financieros, 2012, pág. Párrafo 4.1.1)

Una entidad evaluará al final de cada periodo sobre el que se informa si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de ellos medidos al costo amortizado estén deteriorados. (NIC 39 - Instrumentos Financieros, 2012, pág. Párrafo 58)

Así también en la NIIF 9 se indican las condiciones para medir un activo financiero al costo amortizado, las cuales son:

- a) El activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales.
- b) Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente. (NIIF 9 - Instrumentos Financieros, 2012, pág. Párrafo 4.1.2)

Con estos antecedentes el Comité de Inversiones del Fideicomiso de Inversión será quien dictaminé el modelo de gestión de los activos financieros, esto puede ser basado en el modelo de portafolio que se desee implementar para pe Fideicomiso de Inversión, por ejemplo:

- **Portafolio de Inversión con escenario de riesgo alto**, en donde el objetivo primordial es comprar y vender instrumentos financieros aprovechando la variación en su tasa de interés y las condiciones del mercado.
- **Portafolio de Inversión con escenario de riesgo conservador**, en donde el objetivo sea mantener las inversiones hasta su vencimiento y que el Fideicomiso se vea beneficiado de los retornos de interés y capital.

Adicional a esto para la correcta aplicación de este método debemos tener en cuenta varios conceptos, los cuales cito a continuación:

- **Costo amortizado de un activo financiero.-** Es la medida inicial de dicho activo menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada – calculada con el método de la tasa de interés efectiva – de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, y menos cualquier disminución por deterioro del valor o incobrabilidad.
- **El método de la tasa de interés efectiva.-** es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero (o de un grupo de activos financieros) y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo financiero. (NIC 39 - Instrumentos Financieros, 2012, pág. Párrafo 9)

3.3.1.5. Aplicación del método de la tasa de interés efectiva

Para implementar el método de la tasa efectiva, se debe tener en cuenta que un activo financiero estará deteriorado solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un ‘evento que causa la pérdida’) y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de ellos, que pueda ser estimado con fiabilidad. (NIC 39 - Instrumentos Financieros, 2012, pág. Párrafo 59)

Para la aplicación del método de la tasa de interés efectiva, debemos determinar la tasa de descuento que sea aplicable a los instrumentos financieros de portafolio de inversiones del Fideicomiso de Inversión SP, para lo cual existen varias metodologías y modelos matemáticos, tales como:

- Método de valoración al CAPM (Capital Asset Pricing Model) o traducido al español el Modelo de Fijación de precios de activos de capital.

- Método de El Weighted Average Cost of Capital (WACC) o Promedio Ponderado del Costo de Capital
- Método de la Tasa Interna de Retorno (TIR)

3.3.1.6. El Modelo de valoración de Activos Financieros (CAPM) (Capital Asset Pricing Model)

Este modelo parte de la base de que la tasa de rendimiento requerida de un inversor es igual a la tasa de rendimiento sin riesgo más una prima de riesgo, donde el único riesgo importante es el riesgo sistemático. Éste nos indica cómo responde el rendimiento del activo financiero ante las variaciones sufridas en el rendimiento del mercado de valores, dicho riesgo se mide a través del *coeficiente de volatilidad* conocido como *beta* (β). (Mascareñas Pérez - Iñigo, 2005, pág. 270)

En el caso de los Fideicomisos de inversión debemos tomar en cuenta una beta para servicios financiero, ya que “La *beta* mide la variación del rendimiento de un título con respecto a la variación del rendimiento del mercado, si β toma un valor igual a 1, estará variando en la misma sintonía que el mercado de valores” (Ley de Mercado de Valores, 2006, pág. 270). El modelo antes citado plantea la siguiente ecuación:

$$K_e = rf + \beta(rm - rf)$$

Dónde:

K_e = Tasa de descuento

rf = Tasa libre de riesgo

β = Beta apalancada

rm = Rendimiento del Mercado

Para la aplicación de esta fórmula para calcular la tasa de descuento para cada uno de los instrumentos que forman parte del portafolio del Fideicomiso de Inversión, procederemos a reemplazar los componentes de la ecuación con los siguientes datos:

$rf = 0,31000\%$. Tasa libor a diciembre 2012. (Banco Central del Ecuador, 2013)

$\beta = 1,31$. Índice obtenido de la industria de servicios financieros en Estados Unidos de Norte América (Damoradan On Line, 2013)

rm = procederemos a detallar los rendimientos de mercado para cada uno de los instrumentos que conforman el portafolio del Fideicomiso de Inversión SP:

EMISOR	rm
PRODUCTORA CARTONERA S.A	8.08% TEA promedio del año 2012 (Banco Central del Ecuador, 2013)
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	5.11% Tasa pasiva efectiva plazo hasta 180 días.
BANCO PICHINCHA	5.11% Tasa pasiva efectiva plazo hasta 180 días.
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	7% Tasa de instrumentos de similares características (Bolsa de Valores de Quito, 2013)

Una vez reemplazados todos los datos en cada tipo de instrumento, se obtiene como resultado las siguientes tasas de descuento para cada tipo de instrumento financiero:

$K_e = rf + \beta(rm - rf)$				
EMISOR	rf	β	rm	$K_e =$
PRODUCTORA CARTONERA S.A	0,31%	1,31	8,08%	10,49%
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	0,31%	1,31	5,11%	6,60%
BANCO PICHINCHA	0,31%	1,31	5,11%	6,60%
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	0,31%	1,31	7,00%	9,07%
Elaborado por: Jairo Jiménez				

De este modo obtenemos la tasa de descuento, en la cual se encuentra implícita datos del mercado y sus respectivos riesgos, para cada uno de los instrumentos financieros que conforman el portafolio de inversiones del Fideicomiso de Inversión SP, cabe señalar que el modelo matemático presentado señala que se debe desapalancar β para obtener la tasa de descuento definitiva, ya que la misma incluye un riesgo de financiamiento, sin embargo de aquello la fórmula para desapalancar β incluye elementos como:

- a) Relación deuda sobre Patrimonio, dado que el Fideicomiso de Inversión no posee deuda a largo plazo esta relación es 0.
- b) Tasa de impuestos para la empresa, dado que el Fideicomiso de Inversión, tal como se lo expuso en el capítulo II de esta investigación no paga impuesto a la renta ni utilidades, este valor es 0.

Por lo que el resultado es el mismo.

3.3.1.7. El Weighted Average Cost of Capital (WACC) o Promedio Ponderado del Costo de Capital

Este método para obtener una tasa de descuento, va a ser explicado de forma didáctica, ya que el mismo no aplica a los Fideicomisos de Inversión, puesto que el mismo involucra datos de apalancamiento y la tasa de interés que pagaría por el mismo por un financiamiento de deuda, así como una tasa de impuestos, el concepto de aplicación del mismo es “este método se justifica en que los flujos de fondos operativos obtenidos, se financian tanto con capital propio como con capital de terceros. El WACC lo que hace es ponderar los costos de cada una de las fuentes de capital.” (Enciclopedia Financiera, 2013), su fórmula de aplicación es la siguiente:

$$WACC = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

Dónde:

WACC: Weighted Average Cost of Capital (Promedio Ponderado del Costo de Capital)

Ke: Tasa o de costo de oportunidad de los accionistas. Generalmente se utiliza para obtenerla el método CAPM

CAA: Capital aportado por los accionistas

D: Deuda financiera contraída

Kd: Costo de la deuda financiera

T: Tasa de impuesto a las ganancias

Como se podrá identificar en el siguiente cuadro de cálculo, que toma como base Ke obtenida por el método CAMP.

$WACC = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$						
EMISOR	$K_e =$	T	CAA	D	Kd	WACC
PRODUCTORA CARTONERA S.A	10,49%	0%	300.000,00	0,00	0,00%	10,49%
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	6,60%	0%	50.094,00	0,00	0,00%	6,60%
BANCO PICHINCHA	6,60%	0%	39.154,15	0,00	0,00%	6,60%
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	9,07%	0%	527.090,70	0,00	0,00%	9,07%
Elaborado por: Jairo Jiménez						

Como se puede evidenciar la tasa de descuento obtenida por el método WACC es la misma que la obtenida por el método CAPM.

3.3.1.8. Tasa efectiva calculada mediante el TIR (Tasa Interna de Retorno)

Según lo establece la NIC 39 y su guía de aplicación:

Al aplicar el método de interés efectivo, una entidad amortizará generalmente cualquier comisión, punto básicos de interés pagado o recibido, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva, a lo largo de la vida esperada del instrumento. (NIC 39 - Instrumentos Financieros, 2012, pág. Párrafo GA6)

Cuando exista evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor en activos financieros medidos al costo amortizado, el importe de la pérdida se medirá como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido), descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero (es decir, la tasa de interés efectiva computada en el momento del reconocimiento inicial). El importe en libros del activo se reducirá directamente, o mediante una cuenta correctora. El importe de la pérdida se reconocerá en el resultado del periodo. (NIC 39 - Instrumentos Financieros, 2012, pág. Párrafo 63)

Con este antecedente, según varios expertos (Vergara, 2013), la forma más sencilla de calcular la tasa efectiva es mediante la TIR (Tasa Interna de Retorno), que “es la que, aplicado para el descuento de los flujos futuros, iguala la suma de estos a la inversión inicial.” (Morales Díaz & Duro, 2009), la fórmula para su cálculo sería:

Fórmula de la TIR

$$VPN = \frac{\sum R_t}{(1+i)^t} = 0$$

Dónde:

t - el tiempo del flujo de caja

i - la tasa de descuento (la tasa de rendimiento que se podría ganar en una inversión en los mercados financieros con un riesgo similar).

Rt - el flujo neto de efectivo (la cantidad de dinero en efectivo, entradas menos salidas) en el tiempo t. Para los propósitos educativos, R0 es comúnmente colocado a la izquierda de la suma para enfatizar su papel de (menos) la inversión. (Enciclopedia Financiera, 2013)

Esta función puede ser aplicada en Excel, para nuestro caso práctico utilizaremos la función **TIR.NO.PER** que “Devuelve la tasa interna de retorno para un flujo de caja que no es necesariamente periódico.” (Microsoft, 2010)

“Excel utiliza una técnica iterativa para el cálculo de TIR.NO.PER. Utilizando una tasa variable (comenzando con el argumento estimar), TIR.NO.PER reitera el cálculo hasta que el resultado obtenido tenga una exactitud del 0,000001%. Si TIR.NO.PER no llega a un resultado después de 100 intentos, devuelve el valor de error #¡NUM!. La tasa cambia hasta:

$$0 = \sum_{j=1}^N \frac{P_j}{(1 + tasa)^{\frac{d_j - d_1}{365}}}$$

Dónde:

d_i = es la iésima o última fecha de pago.

d₁ = es la fecha de pago 0.

P_i = es el iésimo o último pago.” (Microsoft, 2010)

La aplicación de la fórmula detallada en el párrafo anterior es:

=TIR.NO.PER(J15:J30,B15:B30,D32)

En donde: **J15:J30**, corresponde a la columna de vencimiento, es decir de las fechas no periódicas de la tabla original del activo financiero (fechas de flujos contractuales), evidenciada en la columna de **Vencimientos** del siguiente cuadro.

B15:B30, corresponde a los flujos de la tabla original, es decir los flujos contractuales del activo financiero, tomando en cuenta la inversión inicial y todos los costos incurridos para dicha inversión, tal como lo establece la NIC 39: esto se puede evidenciar en la columna **Flujo Neto** del siguiente cuadro.

D32, corresponde a la tasa de descuento obtenida mediante el CAPM, puede ser también cualquier cifra, que según el concepto de la fórmula es un número que estima que es aproximado a la TIR.NO.PER., esto se puede ver en la celda **tasa de descuento** del siguiente cuadro.

De tal manera que aplicada la función de Excel explicada anteriormente tenemos el siguiente resultado, obtenido como tasa efectiva:

Obligaciones PRODUCTORA CARTONERA S.A									
EMISOR:		Obligaciones PRODUCTORA CARTONERA S.A							
MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN:		5.000.000							
PLAZO:		Serie A: 1080 días							
TASA DE INTERÉS:		Serie A: 7.00%							
AMORTIZACIÓN DE INTERÉS:		Serie A: Los intereses se pagarán cada 90 días,							
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL:		Serie A: El capital se pagará cada 90 días							
MONTO INVERSIÓN:		\$ 300.000,00							
# de pago	Vencimiento	Inversión	comisiones	Base para cálculo interés	Monto Interés	Monto Capital	Total a recuperar: K+I	Tasa interés	Flujo neto
0	22-oct-12	300.000,00	-						300.000
	31-dic-12								
1	22-ene-13			300.000	5.250,00	25.000,00	30.250,00	7,00%	-30.250,00
2	22-abr-13			275.000	4.812,50	25.000,00	29.812,50	7,00%	-29.812,50
3	22-jul-13			250.000	4.375,00	25.000,00	29.375,00	7,00%	-29.375,00
4	22-oct-13			225.000	3.937,50	25.000,00	28.937,50	7,00%	-28.937,50
	31-dic-13								
5	22-ene-14			200.000	3.500,00	25.000,00	28.500,00	7,00%	-28.500,00
6	22-abr-14			175.000	3.062,50	25.000,00	28.062,50	7,00%	-28.062,50
7	22-jul-14			150.000	2.625,00	25.000,00	27.625,00	7,00%	-27.625,00
8	22-oct-14			125.000	2.187,50	25.000,00	27.187,50	7,00%	-27.187,50
	31-dic-14								
9	22-ene-15			100.000	1.750,00	25.000,00	26.750,00	7,00%	-26.750,00
10	22-abr-15			75.000	1.312,50	25.000,00	26.312,50	7,00%	-26.312,50
11	22-jul-15			50.000	875,00	25.000,00	25.875,00	7,00%	-25.875,00
12	22-oct-15			25.000	437,50	25.000,00	25.437,50	7,00%	-25.437,50
					34.125,00	300.000,00	334.125,00		-34.125,00
TASA DE DESCUENTO			7,87%	TASA EFECTIVA			7,19%		
Elaborado por: Jairo Jiménez									

J15:J30
Vencimientos

D32
Tasa estimada

TIR NO PER
Tasa de descuento

B15:B30
Flujo Neto

Con esta tasa efectiva, obtenida mediante la función TIR.NO.PER., procedemos a descontar los flujos futuros y a generar una nueva tabla de amortización (ver cuadro siguiente), para la cual aplicamos las siguientes fórmulas para el cálculo del valor presente:

- **Interés Amortizado:** $Interés_Amortizado = M * \left(1 + \frac{i}{365}\right)^t - M$

En donde:

- M, es el monto actual a recuperar, columna Total recuperar K+I
- i, es la tasa efectiva, obtenida mediante la función TIR.NO.PER
- t, es el tiempo expresado en días, columna “Días con periodo anterior” dividido para 365

- **Total a recuperar:** Viene dada por la suma de los siguientes columnas

$$\text{Total a recuperar K+I} + \text{Salidas} + \text{Interés Amortizado} - \text{Ingreso por recuperaciones.}$$

A continuación nuestra tabla amortizada con el interés efectivo antes descrito:

TABLA AJUSTADA A COSTO AMORTIZADO					
Vencimiento	Días con periodo anterior	Salidas	Interés amortizado	Ingreso por recuperación	Total a recuperar: K+I
22-oct-12		300.000,00		-	300.000,00
31-dic-12	70		4.020,08	-	304.020,08
22-ene-13	22		1.274,55	(30.250,00)	275.044,63
22-abr-13	90		4.747,76	(29.812,50)	249.979,89
22-jul-13	91		4.363,46	(29.375,00)	224.968,35
22-oct-13	92		3.970,41	(28.937,50)	200.001,27
31-dic-13	70		2.680,07	-	202.681,34
22-ene-14	22		849,70	(28.500,00)	175.031,04
22-abr-14	90		3.021,35	(28.062,50)	149.989,89
22-jul-14	91		2.618,11	(27.625,00)	124.983,00
22-oct-14	92		2.205,79	(27.187,50)	100.001,30
31-dic-14	70		1.340,04	-	101.341,34
22-ene-15	22		424,85	(26.750,00)	75.016,20
22-abr-15	90		1.294,91	(26.312,50)	49.998,61
22-jul-15	91		872,74	(25.875,00)	24.996,35
22-oct-15	92		441,15	(25.437,50)	0,00
	1.095		34.125,00	-334.125,00	

Elaborado por: Jairo Jiménez

Como se puede apreciar la tasa efectiva obtenida mediante el TIR logró que todos los flujos se hicieran cero al final del periodo para el cual se encuentra contratado el activo financiero, después de todas sus recuperaciones.

A continuación la misma operación para los demás instrumentos financieros que componen el portafolio del Fideicomiso de Inversión SP:

CERTIFICADOS DE INVERSIÓN DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.									
EMISOR:		CERTIFICADOS DE INVERSIÓN DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.							
MONTO DE LA INVERSIÓN:		50.094							
PLAZO:		180 días							
TASA DE INTERÉS:		5,30%							
AMORTIZACIÓN DE INTERÉS:		al final							
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL:		al final							
# de pago	Vencimiento	Inversión	comisiones	Base para cálculo interés	Monto Interés	Monto Capital	Total a recuperar: K+I	Tasa interés	Flujo neto
0	16-nov-12	50.094,00	-						50.094
	31-dic-12								
1	15-may-13			50.094	663,75	50.094,00	50.757,75	5,30%	-50.757,75
					663,75	50.094,00	50.757,75		-663,75
TASA DE DESCUENTO			3,98%	TASA EFECTIVA			2,71%		

Elaborado por: Jairo Jiménez

TABLA AJUSTADA A COSTO AMORTIZADO					
Vencimiento	Días con periodo anterior	Salidas	Interés amortizado	Ingreso por recuperación	Total a recuperar: K+I
16-Nov-12		50,094.00		-	50,094.00
31-Dic-12	45		165.12	-	50,259.12
15-May-13	135		498.63	(50,757.75)	-0.00
	180		663.75	-50,757.75	
Elaborado por: Jairo Jiménez					

BANCO PICHINCA									
EMISOR:	BANCO PICHINCA								
MONTO DE LA INVERSIÓN:	39.154,15								
PLAZO:	181 días								
TASA DE INTERÉS:	5,30%								
AMORTIZACIÓN DE INTERÉS:	al final								
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL:	al final								
# de pago	Vencimiento	Inversión	comisiones	Base para cálculo interés	Monto Interés	Monto Capital	Total a recuperar: K+I	Tasa interés	Flujo neto
0	28-nov-12	39.154,15	-						39.154,15
	31-dic-12								
1	28-may-13			39.154,15	518,79	39.154,15	39.672,94	5,30%	-39.672,94
					518,79	39.154,15	39.672,94		-518,79
TASA DE DESCUENTO			3,98%	TASA EFECTIVA			2,69%		
Elaborado por: Jairo Jiménez									

TABLA AJUSTADA A COSTO AMORTIZADO					
Vencimiento	Días con periodo anterior	Salidas	Interés amortizado	Ingreso por recuperación	Total a recuperar: K+I
28-nov-12		39.154,15		-	39.154,15
31-dic-12	33		94,08	-	39.248,23
28-may-13	148		424,71	(39.672,94)	0,00
	181		518,79	-39.672,94	
Elaborado por: Jairo Jiménez					

PAGARES DE PARTICIPES									
EMISOR:		PAGARES DE PARTICIPES							
MONTO DE LA INVERSIÓN		527,090.70							
PLAZO:		720							
TASA DE INTERÉS:		7.46%							
AMORTIZACIÓN DE INTERÉS:		mensual							
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL:		mensual							
# de pago	Vencimiento	Inversión	comisiones	Base para cálculo interés	Monto Interés	Monto Capital	Total a recuperar: K+I	Tasa interés	Flujo neto
0	06-Dic-12	527,090.70	-						527,091
	31-Dic-12								
1	06-Ene-13			527,091	3,276.75	20,432.53	23,709.28	7.46%	-23,709.28
2	06-Feb-13			506,658	3,149.72	20,559.56	23,709.28	7.46%	-23,709.28
3	06-Mar-13			486,099	3,021.91	20,687.37	23,709.28	7.46%	-23,709.28
4	06-Abr-13			465,411	2,893.31	20,815.97	23,709.28	7.46%	-23,709.28
5	06-May-13			444,595	2,763.90	20,945.38	23,709.28	7.46%	-23,709.28
6	06-Jun-13			423,650	2,633.69	21,075.59	23,709.28	7.46%	-23,709.28
7	06-Jul-13			402,574	2,502.67	21,206.61	23,709.28	7.46%	-23,709.28
8	06-Ago-13			381,368	2,370.84	21,338.45	23,709.28	7.46%	-23,709.28
9	06-Sep-13			360,029	2,238.18	21,471.10	23,709.28	7.46%	-23,709.28
10	06-Oct-13			338,558	2,104.70	21,604.58	23,709.28	7.46%	-23,709.28
11	06-Nov-13			316,954	1,970.39	21,738.89	23,709.28	7.46%	-23,709.28
12	06-Dic-13			295,215	1,835.25	21,874.03	23,709.28	7.46%	-23,709.28
	31-Dic-13								-
13	06-Ene-14			273,341	1,699.27	22,010.01	23,709.28	7.46%	-23,709.28
14	06-Feb-14			251,331	1,562.44	22,146.84	23,709.28	7.46%	-23,709.28
15	06-Mar-14			229,184	1,424.76	22,284.52	23,709.28	7.46%	-23,709.28
16	06-Abr-14			206,899	1,286.22	22,423.06	23,709.28	7.46%	-23,709.28
17	06-May-14			184,476	1,146.83	22,562.45	23,709.28	7.46%	-23,709.28
18	06-Jun-14			161,914	1,006.56	22,702.72	23,709.28	7.46%	-23,709.28
19	06-Jul-14			139,211	865.43	22,843.85	23,709.28	7.46%	-23,709.28
20	06-Ago-14			116,367	723.42	22,985.86	23,709.28	7.46%	-23,709.28
21	06-Sep-14			93,381	580.52	23,128.76	23,709.28	7.46%	-23,709.28
22	06-Oct-14			70,253	436.74	23,272.54	23,709.28	7.46%	-23,709.28
23	06-Nov-14			46,980	292.06	23,417.22	23,709.28	7.46%	-23,709.28
24	06-Dic-14			23,563	146.48	23,562.80	23,709.28	7.46%	-23,709.28
					41,932.04	527,090.70	569,022.74		-41,932.04
TASA DE DESCUENTO			7.87%	TASA EFECTIVA			7.72%		
Elaborado por: Jairo Jiménez									

TABLA AJUSTADA A COSTO AMORTIZADO					
Vencimiento	Días con periodo anterior	Salidas	Interés amortizado	Ingreso por recuperación	Total a recuperar: K+I
06-Dic-12		527,090.70		-	527,090.70
31-Dic-12	25		2,693.25	-	529,783.95
06-Ene-13	6		648.42	(23,709.28)	506,723.09
06-Feb-13	31		3,212.54	(23,709.28)	486,226.35
06-Mar-13	28		2,783.43	(23,709.28)	465,300.50
06-Abr-13	31		2,949.93	(23,709.28)	444,541.15
06-May-13	30		2,727.13	(23,709.28)	423,559.00
06-Jun-13	31		2,685.30	(23,709.28)	402,535.01
06-Jul-13	30		2,469.43	(23,709.28)	381,295.16
06-Ago-13	31		2,417.35	(23,709.28)	360,003.23
06-Sep-13	31		2,282.36	(23,709.28)	338,576.31
06-Oct-13	30		2,077.07	(23,709.28)	316,944.10
06-Nov-13	31		2,009.37	(23,709.28)	295,244.19
06-Dic-13	30		1,811.24	(23,709.28)	273,346.15
31-Dic-13	25		1,396.70	-	274,742.85
06-Ene-14	6		336.27	(23,709.28)	251,369.84
06-Feb-14	31		1,593.64	(23,709.28)	229,254.20
06-Mar-14	28		1,312.38	(23,709.28)	206,857.30
06-Abr-14	31		1,311.44	(23,709.28)	184,459.46
06-May-14	30		1,131.60	(23,709.28)	161,881.78
06-Jun-14	31		1,026.30	(23,709.28)	139,198.80
06-Jul-14	30		853.94	(23,709.28)	116,343.47
06-Ago-14	31		737.60	(23,709.28)	93,371.79
06-Sep-14	31		591.96	(23,709.28)	70,254.47
06-Oct-14	30		430.99	(23,709.28)	46,976.18
06-Nov-14	31		297.82	(23,709.28)	23,564.72
06-Dic-14	30		144.56	(23,709.28)	-0.00
	730		41,932.04	-569,022.74	
Elaborado por: Jairo Jiménez					

3.3.1.9. Reconocimiento Inicial de los Instrumentos Financieros aplicando el Costo Amortizado

El registro contable de estos instrumentos a la fecha de compra de cada uno de los instrumentos sería al valor neto de los pagado más las comisiones por negociación, dado que para nuestro ejemplo no existen comisiones por negociación, se lo registraría de la siguiente manera:

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP		
REGISTRO CONTABLE - compra de instrumentos		
COSTO AMORTIZADO		
DETALLE	DEBE	HABER
Activo Financiero		
Mantenidos hasta su Vencimiento	916,338.85	
Bancos		916,338.85

Reconocimiento al 31 de diciembre del 2012 de los Instrumentos Financiero, aplicando el Costo Amortizado y el método de la Tasa Efectiva

A continuación se presenta un resumen de acuerdo al cálculo de los cuadros elaborados en las páginas anteriores:

EMISOR	Valor de Compra/ Reconocimiento Inicial	Valoración al Costo Amortizado al 31 de diciembre del 2012	Diferencia , registro contable al ingreso
PRODUCTORA CARTONERA S.A	300,000.00	304,020.08	4,020.08
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	50,094.00	50,259.12	165.12
BANCO PICHINCHA	39,154.15	39,248.23	94.08
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	527,090.70	529,783.95	2,693.25
TOTAL	916,338.85	923,311.37	6,972.52

De acuerdo al cuadro anterior se realizaría el siguiente registro de los intereses valorados a costo amortizado:

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP REGISTRO CONTABLE INSTRUMENTOS FINANCIEROS VALORADOS AL COSTO AMORTIZADO RECONOCIMIENTO DE INGRESO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
DETALLE	DEBE	HABER
Activo Financiero		
Mantenidos hasta su Vencimiento	6,972.52	
Ingreso por Intereses Ganados		6,972.52

La valoración en el Estado de Situación Financiera del Fideicomiso SP se presentaría de la siguiente manera al 31 de diciembre del 2012:

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP	
INSTRUMENTOS FINANCIEROS VALORADOS AL COSTO	
AMORTIZADO	
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012	
EMISOR	VALOR DE INSTRUMENTO
PRODUCTORA CARTONERA S.A	304.020,08
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	50.259,12
BANCO PICHINCHA	39.248,23
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	529.783,95
TOTAL	923.311,37
Fuente: Fideicomiso de Inversión SP	
Elaborado por: Jairo Jiménez	

3.3.1.10. Comparación de la valoración de los Instrumentos Financieros entre el método de Valor Razonable con cambios en Resultados y método del Costo Amortizado

Una vez que se ha llevado a cabo el análisis y cálculo entre los dos métodos para valorar los Instrumentos Financieros (Activos Financieros) del Fideicomiso de Inversión SP, es necesario realizar una comparación de los resultados entre los dos métodos para realizar varias conclusiones y sugerencias, enfocadas principalmente a los rendimientos que el partícipe del Fideicomiso desea recibir. A continuación se puede encontrar un cuadro comparativo de los dos métodos y el valor que cada uno de asignó a los Instrumentos Financieros al 31 de diciembre del 2012:

FIDEICOMISO DE INVERSIÓN SP			
COMPARACIÓN DE LA VALORACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS			
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012			
EMISOR	VALOR DE INSTRUMENTO (k+): Valor Razonable con cambios en Resultados	VALOR DE INSTRUMENTO VALORADOS AL COSTO AMORTIZADO	DIFERENCIA
PRODUCTORA CARTONERA S.A	307.381,67	304.020,08	3.361,59
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	50.433,25	50.259,12	174,13
BANCO PICHINCHA	39.350,14	39.248,23	101,91
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	529.821,32	529.783,95	37,38
TOTAL	926.986,38	923.311,37	3.675,00
Elaborado por: Jairo Jiménez			

Como se puede identificar el método de reconocimiento de los Activos Financieros con el método de Valor Razonable con cambios en Resultados da un efecto de mayor ingreso en el estado de resultados al 31 de diciembre del 2012 y al mismo tiempo un mayor valor en los Activos Financieros en el Estado Financiero a la misma fecha, esta valoración tiene el siguiente efecto en el valor de la unidad a ser repartido a cada uno de los partícipes:

1. El valor de la unidad es mayor, dado que el valor de los activos financieros es más alto con el método de valoración del valor razonable con cambios en resultados.
2. Si un partícipe decide salir del Fideicomiso el 01 de enero del 2013, tendrá un mayor rendimiento, dado que el valor de la unidad es más alto.
3. Los partícipes que deciden quedarse en el Fideicomiso hasta el cobro de los instrumentos financieros, deberán asumir el ajuste por el precio de mercado, que conforme avance en el tiempo se irá ajustando al 100% , en el caso de instrumentos financieros que se encuentran sobre la par, es decir que tiene un precio de mercado superior al 100%.

Una vez analizados los dos métodos de valoración, en estricto apego a lo que indica la NIIF 9 en su párrafo 4.1.2 los instrumentos financieros del Fideicomiso de Inversión debe valorarse al costo amortizado dado que por lo regular las inversiones que se realizan se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales y también las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente. Lo señalado anteriormente será evaluado por el Comité de Inversiones del Fideicomiso de Inversión, lo cual deberá ser definido en el modelo de gestión de Activos Financieros y su respectiva política.

3.3.2. Contabilización Baja de cuentas

En el caso del Fideicomiso de Inversión, el mismo reconocerá la baja en cuentas de un Activo Financiero de acuerdo a lo que se establece en la NIIF en los párrafos del 3.2.1 al 3.2.9 los que en resumen indica:

1. Expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero. Ejemplo, en el caso de las obligaciones de Productora Cartonera, cuando lo indique la tabla de amortización del prospecto de oferta pública.
2. Cuando se transfiera el activo financiero, es decir que se hayan transferido los derechos contractuales de cobro de los flujos de efectivo, lo que en nuestro medio se llama endoso de instrumentos financieros.
3. Retiene los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo del activo financiero, pero asume la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores, por ejemplo cuando se titulariza cartera, el originador recibe los flujos como agente de cobro, pero el que tiene el derecho de recibir estos flujos es el Fideicomiso de Titularización, para lo cual debe cumplir con las siguientes condiciones:
 - a. No se obliga a pagar ningún importe a los perceptores eventuales, a menos que cobre importes equivalentes del activo original.
 - b. Está prohibido de pignorar el activo financiero, salvo con una garantía de pago de los flujos de efectivo comprometidos con los perceptores eventuales.
 - c. Esta obliga a pasar los flujos de efectivo sin ningún retraso a los perceptores eventuales y no puede reinvertir en flujo recibido.

3.4. Aplicación NIC 32. Instrumentos Financieros- Presentación en el Fideicomiso de Inversión

Una vez que se ha evaluado como se deben reconocer los instrumentos financieros del Fideicomiso de Inversión SP, se procederá a detallar la base para su presentación dentro del Estado Financiero, de acuerdo a lo que establece la NIC 32.

3.4.1. Registro de los Instrumentos Financieros de los Fideicomiso de Inversión

El Fideicomiso de Inversión SP tiene dentro de la composición de su activo:

- Efectivo; e
- Instrumentos Financieros.

Es así que tomando como referencia lo tratado en el reconocimiento de los Instrumentos Financieros, los mismos se presentaran de la siguiente manera en el Estado de Situación Financiera:

3.4.2. Presentación de los instrumentos financieros

3.4.2.1. Presentación de Activos Financieros Mantenidos hasta el Vencimiento y Medidos al Costos Amortizado, al 31 De Diciembre del 2012

FIDEICOMISO SP		
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
En Dólares		
ACTIVOS	Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
1	ACTIVO	971,554.88
1.0.	ACTIVO CORRIENTE	48,243.51
1.0.01	ACTIVO DISPONIBLE	48,243.51
1.0.01.03	Otras Instituciones Financieras	48,243.51
1.1	ACTIVOS FINANCIEROS	923,311.37
1.1.02	INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO	923,311.37
1.1.02.01	Renta Fija	923,311.37
1.1.02.01.06	Certificados de Inversión	89,507.35
1.1.02.01.13	Obligaciones	304,020.08
1.1.02.01.18	Pagarés	529,783.95
	TOTAL GENERAL DEL ACTIVO Y GASTOS	971,554.88

Como se puede evidencia en ambos casos se aplica lo mencionado por la NIC 32 y lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías respecto al uso del catálogo de cuentas.

3.4.3. Presentación de Instrumentos de patrimonio y pasivos financieros

El párrafo 11 de la NIC 32 señala la conceptualización de un Pasivo Financiero y de un Instrumento de patrimonio, cabe señalar que el Fideicomiso de Inversión es una entidad que si bien es cierto tiene un Patrimonio, en aplicación ortodoxa de NIIF, el mismo no tienen una obligación contractual de distribuir sus rendimientos, tal como lo expresa el párrafo 17 de la NIC 32, es así que para la aplicación de lo establecido en el párrafo 18 el cual indica que:

Será el fondo económico de un instrumento financiero, en vez de su forma legal, el que ha de guiar la clasificación del mismo en el estado de situación financiera de la entidad. El fondo y la forma legal suelen ser coherentes, aunque no siempre lo son. Algunos instrumentos financieros tienen la forma legal de instrumentos de patrimonio pero, en el fondo, son pasivos y otros pueden combinar características asociadas con instrumentos de patrimonio y otras asociadas con pasivos financieros. (NIC 32 - Instrumentos Financieros: Presentación, 2012, pág. Párrafo 18)

Con este antecedente , en el literal (b) de del párrafo 18 se trata específicamente el tratamiento de los aportes de los partícipes al Fideicomiso de Inversión y el hecho que no se debe registrar como un Patrimonio, ya que el Fideicomiso de Inversión debe revelar estos aportes dentro del Pasivo como “valor del activo neto atribuible a los partícipes” y “cambios en el valor del activo neto atribuible a los partícipes”, puesto que dan su poseedor el derecho de revenderlo a la entidad a cambio de efectivo o de otro activo financiero, pero no especifica una obligación contractual. Es así que en aplicación de esto el Fideicomiso de Inversión SP debe presentar de la siguiente manera los aportes de los partícipes de la siguiente manera:

FIDEICOMISO SP		
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
En Dólares		
ACTIVOS	Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
1	ACTIVO	971,554.88
1.0.	ACTIVO CORRIENTE	48,243.51
1.0.01	ACTIVO DISPONIBLE	48,243.51
1.0.01.03	Otras Instituciones Financieras	48,243.51
1.1	ACTIVOS FINANCIEROS	923,311.37
1.1.02	INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO	923,311.37
1.1.02.01	Renta Fija	923,311.37
1.1.02.01.06	Certificados de Inversión	89,507.35
1.1.02.01.13	Obligaciones	304,020.08
1.1.02.01.18	Pagarés	529,783.95
	TOTAL GENERAL DEL ACTIVO Y GASTOS	971,554.88
PASIVOS	Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
2	PASIVO	9,963.23
2.1	PASIVO CORRIENTE	9,963.23
2.1.02	PASIVO NO FINANCIERO	3,814.44
2.1.04	OBLIGACIONES TRIBUTARIAS	100.11
2.1.07	OTROS PASIVOS CORRIENTES	6,048.68
	ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS PARTICIPES	961,591.65
	TOTAL GENERAL DE PASIVO, E INGRESOS	971,554.88

3.5. Aplicación de la NIIF 7 -Instrumentos Financieros: Información a revelar en los Fideicomisos de Inversión.

A continuación procederemos a detallar la aplicación de la Información que se debe revelar en los Estados Financieros y notas de los Fideicomisos de Inversión.

3.5.1. Estado de Situación financiera

De acuerdo a lo enunciado en el párrafo 8 de la NIIF 7:

Se revelarán, ya sea en el estado de situación financiera o en las notas, los importes en libros de cada una de las siguientes categorías definidas en la NIIF 9:

- (a) Activos financieros medidos al valor razonable con cambios en resultados, mostrando por separado: (i) los designados como tales en el momento de su reconocimiento inicial, y (ii) los medidos obligatoriamente al valor razonable de acuerdo con la NIIF 9.

- (f) Activos financieros medidos al costo amortizado. (IASB - Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, 2012)

Es así que en los dos modelos planteados de reconocimientos de Activos Financieros, claramente en el Estado de Situación Financiera se puede evidenciar el importe en libros de estas categorías:

FIDEICOMISO SP		
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
En Dólares		
ACTIVOS	Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
1	ACTIVO	975,229.89
1.0.	ACTIVO CORRIENTE	48,243.51
1.0.01	ACTIVO DISPONIBLE	48,243.51
1.0.01.03	Otras Instituciones Financieras	48,243.51
1.1	ACTIVOS FINANCIEROS	926,986.38
1.1.01	A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS	926,986.38
1.1.01.02	Renta Fija	926,986.38
1.1.01.02.06	Certificados de Inversión	89,783.39
1.1.01.02.13	Obligaciones	307,381.67
1.1.01.02.18	Pagarés	529,821.32
TOTAL GENERAL DEL ACTIVO Y GASTOS		975,229.89

FIDEICOMISO SP		
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA		
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012		
En Dólares		
ACTIVOS	Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
1	ACTIVO	971,554.88
1.0.	ACTIVO CORRIENTE	48,243.51
1.0.01	ACTIVO DISPONIBLE	48,243.51
1.0.01.03	Otras Instituciones Financieras	48,243.51
1.1	ACTIVOS FINANCIEROS	923,311.37
1.1.02	INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO	923,311.37
1.1.02.01	Renta Fija	923,311.37
1.1.02.01.06	Certificados de Inversión	89,507.35
1.1.02.01.13	Obligaciones	304,020.08
1.1.02.01.18	Pagarés	529,783.95
TOTAL GENERAL DEL ACTIVO Y GASTOS		971,554.88

A continuación procederemos a detallar la aplicación de la Información que se debe revelar en los Estados Financieros y notas de los Fideicomisos de Inversión.

Así también dentro de las Notas a los Estados Financieros se revelará la información de las características de cada uno de los activos financieros presentados en los Estados financiero, de la siguiente manera:

Ejemplo: Características de los Activos Financieros mantenidos hasta el vencimiento y medidos al costo amortizado.

EMISOR	VALOR DE INSTRUMENTO
PRODUCTORA CARTONERA S.A	304,020.08
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A. SOCIEDA	50,259.12
BANCO PICHINCHA	39,248.23
PAGARES PARTICIPES (Agrupa 168 pagarés con las mismas características)	529,783.95
TOTAL	923,311.37

- (1) Constituyen obligaciones de la empresa Productora Cartonera S.A con tasa de interés fija. Durante el año 2012, la tasa de interés sobre estos títulos es de 7.0% anual. La obligación tienen fecha de vencimiento de 1080 días, con vencimientos trimestrales de interés y capital entre octubre del 2012 y octubre del 2015. La calificación de riesgo este instrumento es AAA – otorgada por la Calificadora de Riesgos PCR. Este activo no se encuentra vencido o deteriorado.
- (2) Constituyen certificados de inversión con tasa de interés fija. Durante el año 2012, la tasa de interés sobre estos títulos es de 5.3% anual. Los certificados de inversión tienen fecha de vencimiento de 181 días. Las instituciones financieras tienen una clasificación de crédito mínima de AAA. Este activo no se encuentra vencido o deteriorado.
- (3) Constituyen pagarés con tasas de interés fijas. Al 31 de diciembre del 2012 y corresponden a pagarés adquiridos al Constituyente por el Fideicomiso y que son cobrados a su vencimiento entre enero del 2013 y noviembre del 2014. Con el fin de cumplir con lo establecido en las instrucciones a la Fiduciaria relacionado con la disponibilidad de efectivo, el Fideicomiso está en capacidad de exigir el cobro inmediato de dichos pagarés al Constituyente para cumplir con los requerimientos de pagos a los

3.5.2. Estado de Resultados Integral

El Estado de Resultados Integral debe revelar las partidas de ingresos, gastos, ganancias o pérdidas del Fideicomiso de Inversión tales como:

1. La ganancia o pérdida por los activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados:
2. La ganancia o pérdida por los activos financieros medidos al costo amortizado:
3. Importes totales de los ingresos y de los gastos por intereses (calculados utilizando el método de la tasa de interés efectiva) de aquellos activos valorados al costo amortizado.

4. Ingresos o gastos por comisiones de administración, en el caso del Fideicomiso de Inversión, aquellas comisiones por la administración fiduciaria. (NIIF 7, párrafo 20, literal (c) (ii).
5. Los ingresos por intereses de activos financieros deteriorados, en caso de aplicar.

A continuación se presenta el Estado de Resultados Integral tanto para un portafolio reconocido al valor razonable con cambios en resultados, así como para un portafolio de inversiones reconocido al costo amortizado:

VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS			
FIDEICOMISO SYNERGY PACIFICO			
ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL			
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012			
En Dólares			
Cuenta Contable	INGRESOS		Notas
4	CUENTAS DE RESULTADOS ACREEDORAS	71,590.28	
4.1	INGRESOS FINANCIEROS	71,590.28	
4.1.01	INTERESES Y RENDIMIENTOS	68,350.28	1
4.1.04	UTILIDAD POR VALUACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	3,240.00	2
Cuenta Contable	GASTOS		
5	CUENTAS DE RESULTADOS DEUDORAS	20,227.98	
5.1	GASTOS FINANCIEROS	17,949.73	
5.1.06	COMISIONES PAGADAS	522.91	3
5.1.07	POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN Y MANEJO	17,426.82	4
5.2	GASTOS ADMINISTRATIVOS	2,278.25	5
	UTILIDAD OPERACIONAL	51,362.30	
	(-) COSTOS FINANCIEROS		
	Distribución a los Participes	-51,362.30	
	UTILIDAD NETA DESPUÉS DE DISTRIBUCIÓN A LOS PARTICÍPES	-	

COSTO AMORTIZADO			
FIDEICOMISO SYNERGY PACIFICO			
ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL			
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012			
En Dólares			
Cuenta Contable	INGRESOS		Notas
4	CUENTAS DE RESULTADOS ACREEDORAS	72,025.28	
4.1	INGRESOS FINANCIEROS	72,025.28	
4.1.02	GANANCIAS / PERDIDAS ACTIVOS FINANCIEROS MEDIDOS AL COSTO AMORTIZADO	72,025.28	1
Cuenta Contable	GASTOS		
5	CUENTAS DE RESULTADOS DEUDORAS	20,227.98	
5.1	GASTOS FINANCIEROS	17,949.73	
5.1.06	COMISIONES PAGADAS	522.91	3
5.1.07	POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN Y MANEJO	17,426.82	4
5.2	GASTOS ADMINISTRATIVOS	2,278.25	5
	UTILIDAD OPERACIONAL	51,797.30	
	(-) COSTOS FINANCIEROS		
	Distribución a los Participes	-51,797.30	
	UTILIDAD NETA DESPUÉS DE DISTRIBUCIÓN A LOS PARTICÍPES	-	

Notas

1. Se puede evidenciar los ingresos por intereses tanto en el reconocimiento de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, como a costo amortizado.
2. En el caso de Estado Resultados en el cual se reconocen los activos a valor razonable con cambios en resultados, se revela la utilidad causada por el efecto de valorización.
3. Se presenta las comisiones pagadas, distintas a las reconocidas en la medición inicial del activo financiero y que se reconocen en los resultados del periodo.
4. Se refleja la comisión pagada por el Fideicomiso de Inversión a la Fiduciaria por la administración.
5. Son los gastos administrativos del Fideicomiso.

3.5.3. Naturaleza y alcance de los riesgos que surgen de los instrumentos financieros

Como se especifica en la NIIF 7 de los párrafos 31 al 43:

Una entidad revelará información que permita que los usuarios de sus estados financieros evalúen la naturaleza y el alcance de los riesgos que surgen de los instrumentos financieros a los que la entidad esté expuesta al final del periodo sobre el que se informa. (NIIF 7 - Instrumentos Financieros: Información a Revelar, 2012, pág. Párrafo 31)

Es así que el Fideicomiso de Inversión dentro de la Notas a los Estados Financieros deberá revelar la siguiente información:

3.5.3.1. Información cualitativa

En lo que se refiere a la información cualitativa de la gestión de riesgos del Fideicomiso de Inversión, en cada apartado de riesgo se debe revelar:

1. La exposición al riesgo a la que se halla expuesto al Fideicomiso de Inversión, producto de sus operaciones financieras.
2. Las políticas que tiene tanto la Fiduciaria como el Comité de Inversiones del Fideicomiso para la gestión de estos riesgos, así como la metodología utilizada para medirla. En este punto específico el Comité de Inversiones del Fideicomiso que es el órgano regulador del funcionamiento del Fideicomiso es el encargado de dictaminar las medidas que se deben tomar para reducir los riesgos propias de las actividades financieras del Fideicomiso de Inversión, a través de la emisión de políticas y procedimientos, normalmente en el Fideicomiso de Inversión existen los siguientes documentos que la Fiduciaria está obligada a cumplir a cabalidad:
 - a. Política de Inversiones;
 - b. Política de Aportes y Retiros de Partícipes; y
 - c. El Procedimiento de Administración Financiera del Fideicomiso, en donde se detalla minuciosamente de qué manera deben llegar las instrucciones para el Fiduciario.

3.5.3.2. Información cuantitativa

La información cuantitativa que se debe revelar acerca de los riesgos a los cuales se encuentra expuesto los activos financieros del portafolio de un Fideicomiso de Inversión debe indicar:

1. Datos cuantitativos resumidos acerca de su exposición al riesgo al final del periodo sobre el que se informa.
2. Si los datos cuantitativos revelados al final del periodo sobre el que se informa fueran poco representativos de la exposición al riesgo de la entidad durante el período, una entidad suministrará información adicional que sea representativa. (NIIF 7 - Instrumentos Financieros: Información a Revelar, 2012, pág. Párrafo 34 y 35)

En aplicación a lo antes citado, el Fideicomiso de Inversión en sus Notas a los Estados Financieros, revelará cuantificadamente la exposición que el portafolio de inversiones tiene a los riesgos que se detallan a continuación.

3.5.3.3. Riesgo de crédito

Es “El riesgo de que una de las partes de un instrumento financiero cause una pérdida financiera a la otra parte por incumplir una obligación.” (NIIF 7 - Instrumentos Financieros: Información a Revelar, 2012, pág. *Ápndice A*), en tal sentido aplicando el análisis cualitativo de la gestión tanto de la Fiduciaria como del Comité de Inversiones del Fideicomiso, se debe revelar:

- a) Las políticas de Inversiones del Fideicomiso, es decir la calidad de las inversiones que se instruyeron se realicen. Esto se puede evidenciar en la calidad del instrumento financiero respecto a su calificación de riesgo y al análisis del pago histórico del instrumento, es decir si se ha cumplido o no con los pagos de cada cupón, en caso de haberlos
- b) Adicional se debe revelar si se está cumpliendo con la normativa, respecto a los límites de concentración de inversiones.

Ejemplo: Riesgo de crédito - El Fideicomiso ha adoptado una política de únicamente involucrarse con partes solventes, como forma de mitigar el riesgo de la pérdida financiera ocasionada por los incumplimientos.

Todas las compras y ventas de títulos valores cotizados en bolsas de valores son colocadas o pagadas en la fecha de negociación, utilizando casas de valores autorizadas. La entrega de títulos valores vendidos es realizada en la fecha de negociación cuando se ha recibido el pago y, el pago por compra de títulos se realiza únicamente después que los títulos han sido recibidos por la casa de valores, de acuerdo a los mecanismos establecidos en las respectivas bolsas de valores.

El Fideicomiso mantiene exposiciones de riesgo de crédito con los emisores en que invierte acordes con los límites legales de concentración y los establecidos en las políticas internas.

3.5.3.4. Riesgos de liquidez

Es “el riesgo de que una entidad encuentre dificultad para cumplir con obligaciones asociadas con pasivos financieros que se liquiden mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.”. En el caso del Fideicomiso de Inversión se traduce al riesgo que el Fideicomiso tiene en cumplir con los posibles retiros de los partícipes del Fideicomiso, para lo cual se deberá revelar la política de retiro de aportes, misma que normalmente es desarrollada por el Comité de Inversiones del Fideicomiso.

Ejemplo: Riesgo de Liquidez - El riesgo de liquidez está asociado con la capacidad del Fideicomiso para atender los retiros de los partícipes. Este riesgo está gestionado exigiendo que se cumplan los requerimientos mínimos para los retiros de las participaciones de acuerdo a lo previsto en la Política de Retiro de Partícipes, requiriendo de preavisos de 5 días calendario para los retiros, manteniendo reservas en caja adecuadas y un portafolio con instrumentos líquidos y de fácil negociación en el mercado.

3.5.3.5. Riesgos de mercado

Es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en los precios de mercado. El riesgo de mercado comprende tres tipos de riesgo: riesgo

de tasa de cambio, riesgo de tasa de interés y otros riesgos de precio. (NIIF 7 - Instrumentos Financieros: Información a Revelar, 2012, pág. Apéndice A)

Para el Fideicomiso de Inversión, se revelará si existen activos financieros en monedas diferentes a las del curso legal del Ecuador, así como activos financieros que contengan un alto grado de variabilidad en su tasa de interés, como puede ser el caso de activos financieros de tasa variable.

Ejemplo: Riesgo de Mercado - Para la administración del riesgo de mercado, las políticas de Inversión del Fideicomiso son establecidas por el Comité Ejecutivo e Inversión; por lo tanto la Fiduciaria actúa como ejecutor de dichas políticas. El Fideicomiso no mantiene posiciones en otras divisas, por lo cual no existe riesgo por tipo de cambio. Así mismo, no mantiene exposición de riesgo en instrumentos financieros derivados especulativos.

3.5.4. Otra información a revelar

3.5.4.1. Políticas contables

En aplicación al párrafo 21 de la NIIF 7, como parte de las Notas a los Estados Financieros, el Fideicomiso de Inversión revelará, un resumen de sus políticas contables la base (o bases) de medición utilizada al elaborar los estados financieros, así como las demás políticas contables utilizadas que sean relevantes para la comprensión de los estados financieros.

Las principales políticas contables a ser reveladas por el Fideicomiso de Inversión son:

- a) Declaración de cumplimiento.
- b) Bases de preparación de los Estados Financieros.
- c) Efectivo, tratamiento.
- d) Impuestos.
- e) Provisiones.
- f) Reconocimiento de Ingresos.
- g) Registro de Costos y Gastos.
- h) Compensación de saldos y transacciones.

- i) Reconocimiento de los Activos Financieros.
- j) Reconocimiento de Pasivos Financieros.

Cada una de estas políticas deberán ser preparadas en contexto al modelo de gestión de Activos Financieros que defina el Comité de Inversiones del Fideicomiso de Inversión.

CONCLUSIONES

1. Los Fideicomisos de Inversión en el Ecuador, se han convertido a lo largo de estos último 6 años en una herramienta práctica de ahorro para un grupo focalizado, sean estos Asociaciones de Trabajadores, Comités de Empresas, Sindicados, Fondo de Retiro y Jubilación de las empresas, etc. es así que una correcta aplicación en la normativa Financiera y Contable vigente para estas entidades, brindarán la confianza que caracteriza al Fideicomiso Mercantil.
2. Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), tienen como objetivo principal desarrollar un conjunto único de normas de información financiera legalmente exigibles y globalmente aceptadas, comprensibles y de alta calidad basados en principios claramente articulados, de tal manera que el desarrollo de la presente tesis se ha enfocado en aplicar cada una de las normas y principios promulgados por las NIIF, NIC, Guías de Aplicación y todo su entorno teórico, para de brindar una herramienta de uso para la aplicación de las NIIF y NIC que giran en torno al desarrollo económico del Fideicomiso de Inversión.
3. La correcta aplicación de la NIC 1 – Presentación de los Estados Financieros, en los párrafos aplicables al Fideicomiso de Inversión, proporcionarán una información económica –financiera, real y fidedigna a los acontecimientos económicos desarrollados por el Fideicomiso de Inversión en sus actividades cotidianas, de tal manera que el usuario de los Estados Financieros tenga una herramienta adecuada para la toma de decisiones.
4. Como consecuencia de una correcta presentación de los Estados Financieros, el reconocimiento de un Activo Financiero, definido como tal en la NIC 39 y la NIIF 9, deberá tener como guía principal el modelo del negocio del Fideicomiso para gestionar los Activos Financieros, así como las políticas contables emitidas por el Comité de Inversiones del Fideicomiso de Inversión como refuerzo a este modelo de gestión.

5. Para determinar el modelo de negocio y su gestión de Activos Financieros, el Comité de Inversiones del Fideicomiso deberá tener en cuenta la rentabilidad que los partícipes del Fideicomiso de Inversión esperan tener por sus aportes, así como los beneficios adicionales a la rentabilidad, tales como opción a obtener un financiamiento inmediato por parte del Fideicomiso mediante la figura de compra de pagarés. Dado que el modelo de negocio que se escoja para el Fideicomiso de Inversión afectará directamente en el reconocimiento de los Activos Financieros, sean estos a Valor Razonable con cambios en Resultados o Mantenedos al Vencimientos reconocidos al Costo Amortizado, y por ende en la distribución diaria del Valor de la Unidad de cada partícipe, el modelo del negocio a adoptarse deberá ser el que menos volatilidad tenga y por consiguiente sea justo para todos los partícipes, tanto para los que salen del Fideicomiso como para los que permanecen en forma indefinida.

6. Dada la realidad económica actual de nuestro país y la estabilidad presentada durante los últimos 8 años, el mercado financiero no presenta indicios de deterioro por lo cual aparentemente el reconocimiento a Valor Razonable con cambios en Resultados sería el que mejor se refleje esta realidad para el Fideicomiso de Inversión, sin embargo en estricta aplicación de las NIIF por lo regular los Fideicomisos de Inversión mantienen una portafolio de inversiones en el que el objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales y recibir los flujos de efectivo en fecha especificadas tanto de capital e interés, razón por la cual se debería aplicar un reconocimiento de Activos Financieros en base al Costo Amortizado.

RECOMENDACIONES

1. Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos del Ecuador que tienen dentro de su mercado objetivo la constitución y administración de los Fideicomisos de Inversión tienen el deber tanto contractual como profesional de realizar un correcto manejo de los recursos hacia ellos confiados, para lo cual deben aplicar de correcta manera la normativa Financiera y Contable vigente para de esta manera crear confianza en los partícipes y por ende la difusión de Fideicomiso de Inversión como una herramienta alterna de ahorro.
2. La valoración de los Instrumentos Financieros en los Fideicomiso de Inversión son estimaciones y juicios críticos dentro de la elaboración de los Estados Financieros, motivos por el cual es recomendable que el Comité de Inversiones del Fideicomiso debe tener bien estructurado el modelo de negocio que desea dar al Fideicomiso, para que de esta manera el Fiduciario tenga políticas y procedimientos claros para el registro y reconocimiento de los Instrumentos Financieros en base a lo que estable las NIIF.
3. Es importante revelar toda la información necesaria y requerida en las notas a los Estados Financieros, para que de esta manera el usuario, en especial el Comité de Inversiones, esté en la capacidad de tomar decisiones correctas respecto al destino y manejo de los Instrumentos Financieros, así como las políticas contables que se deben aplicar, en especial el método utilizado para el reconocimiento de los Instrumentos Financieros
4. En el caso que se adopte por reconocer un Instrumento Financiero a Valor Razonable con cambios en Resultados, se deberá observar los niveles de entrada disponibles, en el caso de instrumentos que no tengan un mercado activo observable, para de esta manera no sobrestimar o subestimar el valor del instrumento financiero.

5. Dentro del método de reconocimiento de los Instrumentos Financieros al Costo Amortizado, es importante la determinación de la tasa efectiva, por lo que se recomienda estructurar una técnica de determinación de esta tasa efectiva real y acorde a los riesgos del Instrumento Financiero, sobre todo en aquellos que demuestran deterioro, dado que la variación en un par de puntos en esta tasa determinan ajustes, sea al ingreso o la gastos que podrían ser determinantes para el rendimiento de los partícipes del Fideicomiso de Inversión, sobre todo en aquellos Fideicomisos que manejan un portafolio con valores altos.

6. El Fideicomiso de Inversión es un producto fiduciario que requiere de una amplia experiencia en el manejo de instrumentos financieros, de tal manera que la falta de experiencia o la falta de diligencia para advertir posibles riesgos, no sean causantes de posibles pérdidas para los partícipes del Fideicomiso de Inversión, por lo cual es importante que los profesionales que giran alrededor del manejo del Fideicomiso de Inversión, es decir: Administrador Fiduciario, Contador, Tesorero y Gerente de la Fiduciaria, tengan la suficiente experiencia para identificar un posibles deterioro en el mercado financiero y proponer medidas que salvaguarden los intereses de los partícipes del Fideicomiso de Inversión.

LISTA DE REFERENCIAS

- Asamblea Nacional del Ecuador. (23 de Diciembre de 2009). Ley de Régimen Tributario Interno. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Banco Central del Ecuador. (06 de 07 de 2013). *Banco Central del Ecuador*. Recuperado el 03 de 07 de 2013, de <http://www.bce.fin.ec>
- Bolsa de Valores de Quito. (03 de Julio de 2013). *Bolsa de Valores de Quito*. Recuperado el 03 de Julio de 2013, de <http://www.bolsadequito.info/>
- Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores. (07 de Marzo de 2007). Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores. *Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores, Sección IV, Capítulo I, Título V*. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Consejo Metropolitano de Quito. (26 de 03 de 2009). Ordenanza Metropolitana de Quito 292. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Consejo Nacional de Valores. (09 de marzo de 2010). Plan de Cuentas. *Plan de Cuentas del Consejo Nacional de Valores, I*. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Consejo Nacional de Valores. (18 de 04 de 2011). Resolución No. CNV-006-2011. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Damoradan On Line. (03 de Julio de 2013). *Damoradan On Line*. Recuperado el 03 de Julio de 2013, de Damoradan On Line: <http://pages.stern.nyu.edu>
- Enciclopedia Financiera. (03 de Julio de 2013). *Enciclopedia Financiera*. Recuperado el 03 de Julio de 2013, de <http://www.encyclopediainanciera.com>
- IASB - Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (1 de enero de 2012). Marco Conceptual para la Información Financiera. *Parte A, 2012*, 1550. (Comité de Revisión nombrado por la Fundación IFRS, Trad.) Londres, Reino Unido: IFRS Foundation Publications Department.

- IASB - Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (1 de Enero de 2012).
NIC 1 -Presentación de Estados Financieros. *Parte A, 2012, 1550.* (C. d. IFRS, Trad.) Londres, Reino Unido: IFRS Foundation Publications Departament.
- IASB - Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (1 de Enero de 2012).
NIC 18 - Ingresos de Actividades Ordinarias. *Parte A, 2012, 1550.* (C. d. IFRS, Trad.) Londres, Reino Unido: IFRS Foundation Publications Departament.
- IASB - Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (01 de Enero de 2012).
NIC 32 - Instrumentos Financieros: Presentación. *Parte A, 2012, 1550.* (Comité de Revisión nombrado por la Fundación IFRS, Trad.) Londres, Reino Unido: IFRS Foundation Publications Departament.
- IASB - Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (1 de Enero de 2012).
NIC 39 - Instrumentos Financieros. *Parte A, 2012, 1550.* (Comité de Revisión nombrado por la Fundación IFRS, Trad.) Londres, Reino Unido: IFRS Foundation Publications Departament.
- IASB - Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (1 de Enero de 2012).
NIIF 13 - Medicón del Valor Razonable. *Parte A, 2012, 1550.* (C. d. IFRS, Trad.) Londres, Reino Unido: IFRS Foundation Publications Departament.
- IASB - Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (1 de Enero de 2012).
NIIF 7 - Instrumentos Financieros: Información a Revelar. *Parte A, 1550.* (Comité de Revisión nombrado por la Fundación IFRS, Trad.) Londres, Reino Unido: IFRS Foundation Publications Departament.
- IASB - Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (1 de Enero de 2012).
NIIF 9 - Instrumentos Financieros. *Parte A, 2012, 1550.* (C. d. IFRS, Trad.) Londres, Reino Unido: IFRS Foundation Publications Departament.
- Legis, I. (2011). *Guía Jurídica de los negocios fiduciarios en Colombia* (Primera ed., Vol. I). Bogotá, Colombia: Legis Editores S.A.

- Ley de Mercado de Valores. (28 de Mayo de 1993). Ley de Mercado de Valores 1993. *Ley de Mercado de Valores, 1993*. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Ley de Mercado de Valores. (22 de Febrero de 2006). Ley de Mercado de Valores 2006. *Ley de Mercado de Valores, Codificación*, 110. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Mascareñas Pérez - Iñigo, J. (2005). *Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (Cuarta ed.). Madrid, España: McGraw-Hill.
- Microsoft. (01 de enero de 2010). Microsoft Office 2010 - Excel. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Morales Díaz, J., & Duro, B. L. (24 de Septiembre de 2009). *Claves para valorar a coste amortizado*. Recuperado el 30 de Junio de 2013, de <http://pdfs.wke.es>
- Produfondos S.A. (30 de Junio de 2011). Fideicomiso Mercantil de Inversión SP - Estados Financieros por el año terminado 2010 e Informe de los Auditores Independientes. 27. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Rengifo, R. (Octubre de 2001). *books.google.com.ec*. Recuperado el 25 de Octubre de 2012, de <http://books.google.com.ec>
- Rodriguez Azuero, S. (2005). *Negocios Fiduciarios - Su significación en América Latina* (Primera ed., Vol. I). Bogotá, Pichincha, Ecuador: Legis Editores S.A.
- Superintendencia de Compañías. (21 de Agosto de 2006). Resolución No. 06.Q.ICI.004. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Vergara, S. (30 de Junio de 2013). Aplicación de las NIIF. (J. M. Jiménez Simbaña, Entrevistador) Quito, Pichincha, Ecuador.