

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA
SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADO

REDISEÑO Y ACTUALIZACIÓN DEL MODELO DE INVERSIONES EN
VALORES DE LA FUNDACIÓN PARA EL DESARROLLO ACADÉMICO DE LA
UNIVERSIDAD NACIONAL (FUNDAUNA)

Trabajo final de graduación sometido a la consideración de la Comisión del
Programa de Estudios de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas
para optar al grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección
de Empresas con Énfasis en Finanzas

MELVIN TREJOS BRENES

Ciudad Universitaria Rodrigo Facio, Costa Rica

2015

Dedicatoria

A la persona que muy gentilmente ha redactado este mensaje:

Me has hecho ver cuán grande es el poder del AMOR gracias mi ÁNGEL.

Agradecimientos

A todas las personas que colaboraron con la elaboración de este trabajo.

Este trabajo final de investigación aplicada fue aceptado por la Comisión del Programa de Estudios de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas de la Universidad de Costa Rica como requisito parcial para optar al grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con Énfasis en Finanzas

MBA. Gustavo Bado Zúñiga

Profesor Guía

MAE. Manrique Hernández Ramírez

Lector

MSc. Alberto Segura Gutiérrez

Lector de la Empresa

Dr. Aníbal Barquero Chacón

Director Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas

Melvin Trejos Brenes

Sustentante

Índice

| | |
|---|-----|
| DEDICATORIA | II |
| AGRADECIMIENTOS..... | III |
| RESUMEN | IX |
| SUMMARY | X |
| LISTA DE TABLAS..... | XI |
| LISTA DE FIGURAS | XII |
| CAPÍTULO I: MARCO INTRODUCTORIO | 1 |
| INTRODUCCIÓN | 1 |
| PROBLEMA O SUJETO DEL ESTUDIO..... | 2 |
| JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA | 3 |
| OBJETIVO GENERAL | 4 |
| OBJETIVOS ESPECÍFICOS | 4 |
| ALCANCE | 5 |
| LIMITACIONES..... | 5 |
| DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA | 5 |
| RESEÑA HISTÓRICA..... | 6 |
| FUNDAUNA: un compromiso con la academia y sus proyectos | 7 |
| Organización empresarial..... | 7 |
| Misión y visión | 10 |
| Ética | 10 |
| Valores..... | 10 |
| CAPÍTULO II: PERSPECTIVAS TEÓRICAS..... | 11 |
| MODELOS..... | 11 |
| INVERSIÓN | 12 |
| PLANEACIÓN FINANCIERA | 13 |
| PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN..... | 14 |
| POLÍTICAS | 14 |
| PROCEDIMIENTOS | 15 |
| RIESGO 17 | |
| TIPOS DE RIESGOS..... | 18 |
| Riesgo financiero..... | 18 |
| Riesgo sistemático..... | 19 |

| | |
|--|----|
| Riesgo no sistemático | 19 |
| RENDIMIENTO..... | 20 |
| PREFERENCIAS O ACTITUDES DEL O DE LA INVERSIONISTA HACIA EL RIESGO | 20 |
| INSTRUMENTOS Y ACTIVOS FINANCIEROS..... | 21 |
| VALOR RAZONABLE..... | 22 |
| TASAS DE INTERÉS..... | 23 |
| LIBOR..... | 23 |
| Tasa básica pasiva..... | 23 |
| INSTITUCIONES FINANCIERAS..... | 24 |
| MERCADOS FINANCIEROS | 24 |
| Mercado de capitales..... | 25 |
| Mercado secundario | 25 |
| Mercado de dinero..... | 25 |
| FORMAS DE COLOCACIÓN: EMISIONES EN VALORES..... | 26 |
| FUNCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO | 26 |
| FUNCIONES DEL MERCADO DE VALORES..... | 27 |
| PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES | 28 |
| CAPÍTULO III: REVISIÓN DE NORMATIVA Y POLÍTICAS ACTUALES DE INVERSIÓN | 30 |
| NORMATIVA JURÍDICA..... | 31 |
| Acta constitutiva y reglamento de la fundación..... | 31 |
| Convenio de cooperación entre la Universidad Nacional y FUNDAUNA (UNA- FUNDAUNA)..... | 32 |
| Normas Generales de la Vinculación Externa Remunerada, la Cooperación Externa y la Relación con la FUNDAUNA | 33 |
| Ley de Fundaciones (ley n.º 5338) | 34 |
| Ley Reguladora del Mercado de Valores (ley n.º7732)..... | 35 |
| Ley de Promoción del Desarrollo Científico y Tecnológico (ley n.º7169) | 36 |
| Ley del Impuesto sobre la Renta (ley n.º 7092) | 38 |
| Criterio administrativo de la Contraloría General de la República (CGR), oficio 08350 de 2008 | 40 |
| PROCEDIMIENTO DE INVERSIONES Y DISTRIBUCIÓN DE INTERESES | 41 |
| POLÍTICAS DE INVERSIÓN DE RECURSOS FINANCIEROS..... | 46 |
| INFORMES ANUALES DE EJECUCIÓN PRESENTADOS ANTE LA CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA . | 52 |

| | |
|---|----|
| CAPÍTULO IV: ANÁLISIS Y ELECCIÓN DE ALTERNATIVAS DE SOLUCIÓN..... | 54 |
| REGISTRO DE LAS INVERSIONES DE ACUERDO A LAS NIIF Y LAS NIC..... | 55 |
| APLICABILIDAD DE LAS NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF) Y LAS NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD (NIC) | 56 |
| Norma Internacional de Información Financiera 9: instrumentos financieros..... | 56 |
| <i>Alcance de la norma</i> | 57 |
| <i>Baja en cuentas de pasivos financieros</i> | 57 |
| <i>Compra o venta convencional de un activo financiero</i> | 59 |
| Norma Internacional de Información Financiera 7: instrumentos financieros a revelar | 59 |
| <i>Alcance de la norma</i> | 59 |
| <i>Clases de instrumentos financieros y nivel de información</i> | 60 |
| <i>Estado de la situación financiera: categorías de activos financieros y pasivos financieros</i> | 60 |
| Norma Internacional de Información Financiera 13: medición del valor razonable | 60 |
| <i>Participantes del mercado</i> | 63 |
| <i>Técnicas de valoración</i> | 63 |
| Norma Internacional de Contabilidad 7: estado de flujos de efectivo | 64 |
| <i>Equivalentes del efectivo</i> | 64 |
| <i>Componentes de la partida efectivo y equivalente al efectivo</i> | 65 |
| <i>Otra información a revelar</i> | 65 |
| MECANISMOS DE MONITOREO Y CONTROL..... | 66 |
| Inversiones..... | 66 |
| Guías de monitoreo y control..... | 67 |
| Elaboración del reporte diario de los movimientos | 69 |
| Mantener archivos físicos y digitales de los movimientos diarios..... | 69 |
| Ejecución de la auditoría de las inversiones..... | 69 |
| Presentar informes contables del desempeño de las inversiones..... | 70 |
| Informes anuales de la Auditoría Interna..... | 70 |
| Control interno | 71 |
| VALORACIÓN DE OPCIONES DE PUESTOS DE BOLSA AUTORIZADOS | 74 |
| POLÍTICAS DE INVERSIONES..... | 79 |
| INTRODUCCIÓN | 79 |
| OBJETIVO..... | 79 |
| ALCANCE..... | 79 |

| | |
|---|-----------|
| PRINCIPIOS BÁSICOS..... | 80 |
| POLÍTICAS GENERALES | 81 |
| CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES..... | 86 |
| BIBLIOGRAFÍA | 90 |

Resumen

El presente trabajo corresponde a la elaboración del rediseño y de la actualización del modelo de inversiones en valores de la Fundación para el Desarrollo Académico de la Universidad Nacional (FUNDAUNA), el cual se desarrolla en la Sección Financiera.

La empresa es una fundación que gestiona la administración financiera de programas, proyectos y actividades académicas de la Universidad Nacional y está ubicada en Heredia, en el centro comercial Plaza Heredia.

El estudio abarca la revisión de la normativa jurídica aplicable a las inversiones en valores, así como al establecimiento de mecanismos de monitoreo y control de las inversiones; también se lleva a cabo una revisión tanto del procedimiento como de la política de las inversiones, todo por medio de la revisión de la información disponible actual y de la forma de realizar los procesos de las inversiones.

Se utilizan métodos de recolección de información directamente de las personas encargadas de las operaciones, lo cual incluye la observación directa en el puesto de trabajo y las consultas a personas tomadas como sujetos de información, de forma tal que se trabaja en colaboración con los responsables directos de la realización de las operaciones en el proceso de las inversiones y con otros individuos involucrados en los mismos.

El rediseño y la actualización del modelo de inversiones elaborado contiene la base documental de los procesos y las tareas llevados a cabo, de modo que les servirá a los colaboradores y las colaboradoras en la realización de las operaciones y el desempeño de funciones en forma correcta.

Palabras claves: inversiones, modelo, monitoreo y control

Summary

This work corresponds to the development of the redesign and update the model of investment in securities of the Foundation for the Academic Development of the National University (FUNDAUNA), which is developed in the financial area.

The company is a foundation that manages the financial management of programmes, projects and activities of the National University and is located in Heredia, Heredia Plaza Mall.

The study covers the revision of the legal rules applicable to investment securities, as well as the establishment of mechanisms for monitoring and investments controls, also a review of investment policies, both the procedure is carried out all through the review of current available information and how to perform the processes of investments.

Data collection methods are used directly to persons involved in the operations, which include direct observation in the workplace and consultation to people as subjects of information, so that works in partnership with the responsible for carrying out the operations in the investment process and with other individuals involved in the same.

Redesign and update of the elaborated model of investment contains the document database of processes and tasks carried out, so will help employees and collaborators following procedures and performance.

Key words: investments, model, monitoring and control

Lista de tablas

| | |
|--|----|
| Tabla 1. Baja en cuentas de pasivos financieros..... | 58 |
| Tabla 2. Baja en cuentas de pasivos financieros..... | 58 |
| Tabla 3. Registro contable del valor razonable de un activo financiero..... | 62 |
| Tabla 4. Asiento de diario para registrar la compra o la adquisición de cierta inversión temporal..... | 72 |
| Tabla 5. Registro del costo de adquisición..... | 73 |
| Tabla 6. Tasas aplicadas por la administración de la cartera..... | 77 |

Lista de figuras

Figura 1.Organigrama de la empresa9

Capítulo I: Marco introductorio

Introducción

El desarrollo de la investigación se origina en el contexto de la Fundación para el Desarrollo Académico de la Universidad Nacional (FUNDAUNA), para realizar el rediseño y la actualización del modelo de inversiones, lo cual se basa en las nuevas disposiciones establecidas por la Universidad Nacional en el tema de las inversiones en valores de FUNDAUNA y de los programas, los proyectos y las actividades académicas que administra.

Es importante generar una investigación que permita realizar una revisión del modelo de inversiones actual, detectando aquellas áreas en las que se necesite mejorar, para luego realizar la actualización en concordancia con las nuevas disposiciones establecidas por parte de la Universidad Nacional en este año 2015.

Un modelo de inversiones considera información que permita analizar, interpretar y ejecutar las operaciones, así como el concepto, los objetivos, la clasificación y los antecedentes de las inversiones realizadas, tomando en cuenta los instrumentos utilizados y su tratamiento contable dentro de la organización. También se consideran aquellas normas y procedimientos de control interno a aplicar por parte de la empresa para guiar las inversiones realizadas y su respectiva presentación en los estados financieros.

Los modelos de inversiones consideran los conceptos de inversiones y de inversionistas. De acuerdo con la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF, 2011), las inversiones en valores corresponden a inversiones en títulos de valores, tanto en empresas públicas como privadas. Se deducen del saldo principal el monto de estimaciones (provisión de pérdidas), los productos por cobrar, las participaciones en otras empresas y otras inversiones permanentes.

De esta forma, la inversión se puede ver como una cantidad de fondos que se compromete hoy, y durante un periodo de tiempo determinado, con la finalidad de obtener un flujo de fondos futuro que compense a la persona o a la entidad por ese periodo en el que los fondos y la tasa de inflación son comprometidos y por la incertidumbre con respecto al flujo de fondos futuros.

El o la inversionista se puede ver como aquella persona, física o jurídica, que destina una parte o la totalidad de sus recursos a la adquisición y comercialización de títulos de valores, con la finalidad de obtener un ingreso periódico o realizar una ganancia de capital.

Las inversiones en valores pueden tener objetivos muy variados, por lo que las políticas de inversiones se pueden centrar en determinar cuáles son los objetivos de la empresa inversora: la cantidad de recursos (dinero) que está dispuesta a invertir, los instrumentos en los que desea realizar la inversión y el periodo en el que desea realizarla. De esta forma, el o la inversionista busca formas de colocar sus excedentes de recursos financieros con la finalidad de generar rendimientos crecientes.

Problema o sujeto del estudio

Las políticas y los procedimientos en materia de inversiones en valores se encuentran desactualizados desde el 2012, pero la Rectoría de la Universidad Nacional ha implementado una nueva normativa durante el 2015 con aplicabilidad a partir de 2016, la cual faculta a la fundación para realizar inversiones en valores.

Debido a lo anterior, se debe adaptar el modelo de inversiones en valores de la FUNDAUNA a las nuevas normativas y disposiciones, tomando en cuenta el dinamismo actual del mercado y que se trata de fondos públicos de proyectos de la Universidad Nacional, los cuales solo se pueden invertir en el entorno del mercado local en Costa Rica.

Justificación del problema

Al hablar de inversiones en valores se debe contemplar que estas están inmersas en un entorno que fluctúa constantemente, por lo tanto, se deben enfrentar a acciones y decisiones que permitan actuar dentro del dinamismo actual del mercado. Los mercados bursátiles internacionales han evolucionado con rapidez, situación de la que no se escapa el mercado doméstico.

Los instrumentos que se negocian en el mercado local costarricense se constituyen principalmente como una deuda del Gobierno que es adquirida por los y las inversionistas nacionales, además de títulos del Banco Central de Costa Rica, del Ministerio de Hacienda o del sector público no financiero, así como de los bancos públicos y privados. La elección de estos instrumentos se da principalmente por la seguridad y el respaldo que le brindan al o a la inversionista. Asimismo, poco a poco se han ido incluyendo dentro de las opciones instrumentos internacionales.

A pesar de que el mercado bursátil costarricense presenta un relativo entorno estable, no se pueden obviar las variaciones o los ciclos de movimientos frecuentes, lo que repercute en que se deban manejar y adaptar las decisiones de inversión de acuerdo con el entorno de los negocios y mercados cambiantes.

Se requiere un rediseño del modelo de inversiones para darle enfoque a la actualización de documentos y políticas de acuerdo al entorno cambiante y para adaptarse a las disposiciones que se tomen en el futuro en el tema de inversiones y el modelo de gestión que se realiza por parte de FUNDAUNA.

Actualmente, como ya se mencionó, se cuenta con un modelo de inversiones asociado a un procedimiento que no se actualiza desde el año 2012 y al que se le da poco uso. Por otra parte, dentro de las nuevas normativas que ha establecido la Universidad Nacional durante 2015, se establecen autorizaciones que permiten el uso de fondos para colocarlos en inversiones en el mercado de valores, y se exige que se cuente con una normativa a nivel interno que se apegue a lo establecido por parte de la Asamblea de Fundadores y que se propicie el desarrollo de mecanismos que permitan un correcto uso y aplicación de instrumentos en inversiones en el mercado local costarricense y la normativa del sector público que le compete.

Objetivo general

- Rediseñar el modelo de inversiones en valores efectuado por FUNDAUNA y sus proyectos, programas y actividades académicas bajo su administración.

Objetivos específicos

1. Rediseñar el modelo de inversiones aplicable a las operaciones bursátiles de la FUNDAUNA y a los proyectos que administra.
2. Definir la normativa jurídica aplicable a las inversiones en FUNDAUNA y sus proyectos administrados.
3. Definir mecanismos de control y monitoreo de las inversiones en valores.

Alcance

El alcance de la investigación corresponde al rediseño del modelo interno de inversiones de FUNDAUNA, el cual abarca la revisión del modelo actual para adaptarlo a las necesidades de inversión actuales.

Se espera que el modelo actualizado sea de aplicación práctica en el conjunto de políticas y procedimientos de inversiones realizadas por FUNDAUNA.

Limitaciones

El periodo de recolección de la información se limita a un periodo de ocho meses, lo correspondiente a la elaboración del estudio, comprendido entre setiembre de 2014 y mayo de 2015.

Descripción de la empresa

En la siguiente sección se presenta la descripción de la empresa, presentando aspectos de su historia y organización. Posteriormente, se presenta la referencia teórica que permite sustentar el estudio y que lo enfoca en el tema a desarrollar, presentando aquellos conceptos, teorías e investigaciones que se han realizado en el tema de modelos de inversiones y de las finanzas como tal.

Reseña histórica

FUNDAUNA se creó mediante un acuerdo de cooperación suscrito con la Universidad Nacional en febrero de 2003. Se rige bajo la ley n.º5338, Ley de Fundaciones, siendo un ente privado de utilidad pública, concebido sin fines de lucro y con el objetivo de apoyar las actividades académicas de la Universidad Nacional. Está concebida para hacer de ella una herramienta para el desarrollo institucional de la Universidad Nacional, por lo que su actividad estará en función de los requerimientos de la estrategia de desarrollo y de la planificación de la institución. La fundación coadyuva al cumplimiento de la misión, los principios, los fines y las funciones de la UNA, y particularmente al mejoramiento sustantivo de las condiciones para el desarrollo de los proyectos, los programas, las actividades y la propia institución.

La Fundación para el Desarrollo Académico de la Universidad Nacional (FUNDAUNA) nació el 25 de febrero de 2003 como una organización privada sin fines de lucro, como respuesta a la necesidad de contar con una entidad de apoyo para la gestión financiera de proyectos de la Universidad Nacional con la transparencia, agilidad y servicio al cliente necesarios para el buen manejo de los proyectos y el control de los resultados. El 26 de abril de 2004 la FUNDAUNA oficializa su apertura e inicia sus operaciones apoyando el desarrollo de programas, proyectos y actividades académicas.

Su objetivo primordial es apoyar el desarrollo y el fortalecimiento de la vinculación externa de la Universidad Nacional, a través de sus académicos y académicas. Por lo tanto, la FUNDAUNA, de conformidad con su capacidad de gestión y su marco legal, posibilita la existencia de mecanismos ágiles, flexibles y expeditos como apoyo al mejoramiento de las operaciones de los proyectos.

FUNDAUNA: un compromiso con la academia y sus proyectos

Para la FUNDAUNA el apoyo técnico a los proyectos ha constituido, desde su origen, uno de los pilares de la gestión, que persigue el fortalecimiento de las actividades de vinculación externa, la integración de la academia y la agilidad de sus gestiones en beneficio de los distintos sectores sociales y productivos.

Desde el inicio de su gestión en el año 2004 la FUNDAUNA ha procurado desarrollar mecanismos que les faciliten a los proyectos su gestión administrativa y financiera, a través de herramientas tecnológicas acordes a sus necesidades, con políticas y procedimientos alineados a Normas ISO-IEC 9001 y a la ISO-IEC 10013, y acordes con lineamientos normativos nacionales, en el marco de su relación con la UNA, así como los definidos internamente para procurar un equilibrio entre agilidad, control y transparencia.

La mejora constante de sus procesos se traduce en la continua búsqueda de innovación al servicio de los usuarios y las usuarias, que se ha materializado en el tiempo con reconocimientos de carácter nacional que enmarcan su gestión.

Organización empresarial

La estructura orgánica de la fundación se compone de una autoridad máxima: la Asamblea de Fundadores. La asamblea está constituida por los y las integrantes del Consejo Universitario, el Consejo Académico y el Gabinete de la Rectoría, esto conforme a la normativa vigente de la Universidad Nacional, y por personas patrocinadoras que hayan sido admitidas como tales en la Asamblea General por acuerdo de dos tercios de sus integrantes. La Asamblea de Fundadores cuenta con una línea de asesoría o *staff*.

La unidad siguiente es la Junta Administrativa, compuesta por cinco integrantes. De los integrantes de la junta uno es nombrado por el Poder Ejecutivo, otro por la Municipalidad del Cantón Central de Heredia y los tres restantes por la Asamblea de Fundadores de la siguiente forma: un Vicerrector de la Universidad Nacional nombrado por el Rector, un académico de la Universidad Nacional nombrado por el Consejo Universitario y un académico de la UNA nombrado por el Consejo Académico de esa institución.

La Junta Administrativa se encarga de nombrar al Auditor Interno y al Delegado Ejecutivo (Dirección Ejecutiva), quien funge como principal funcionario administrativo de la fundación.

Asimismo, la FUNDAUNA está compuesta por dos grandes estructuras denominadas Macroproceso Administrativo y Macroproceso Financiero. Dentro del Macroproceso Administrativo se encuentran las unidades de Compras y Asesorías a los Proyectos, la oficina de Tecnologías de la Información y el Proceso de Recursos Humanos. Y dentro del Macroproceso Financiero se encuentran las unidades de Contabilidad, Pagos y la unidad de Ingresos e Inversión.

En la siguiente página se encuentra el detalle de la estructura organizativa, contenida en un organigrama de la fundación.

Figura 1. Organigrama de la empresa

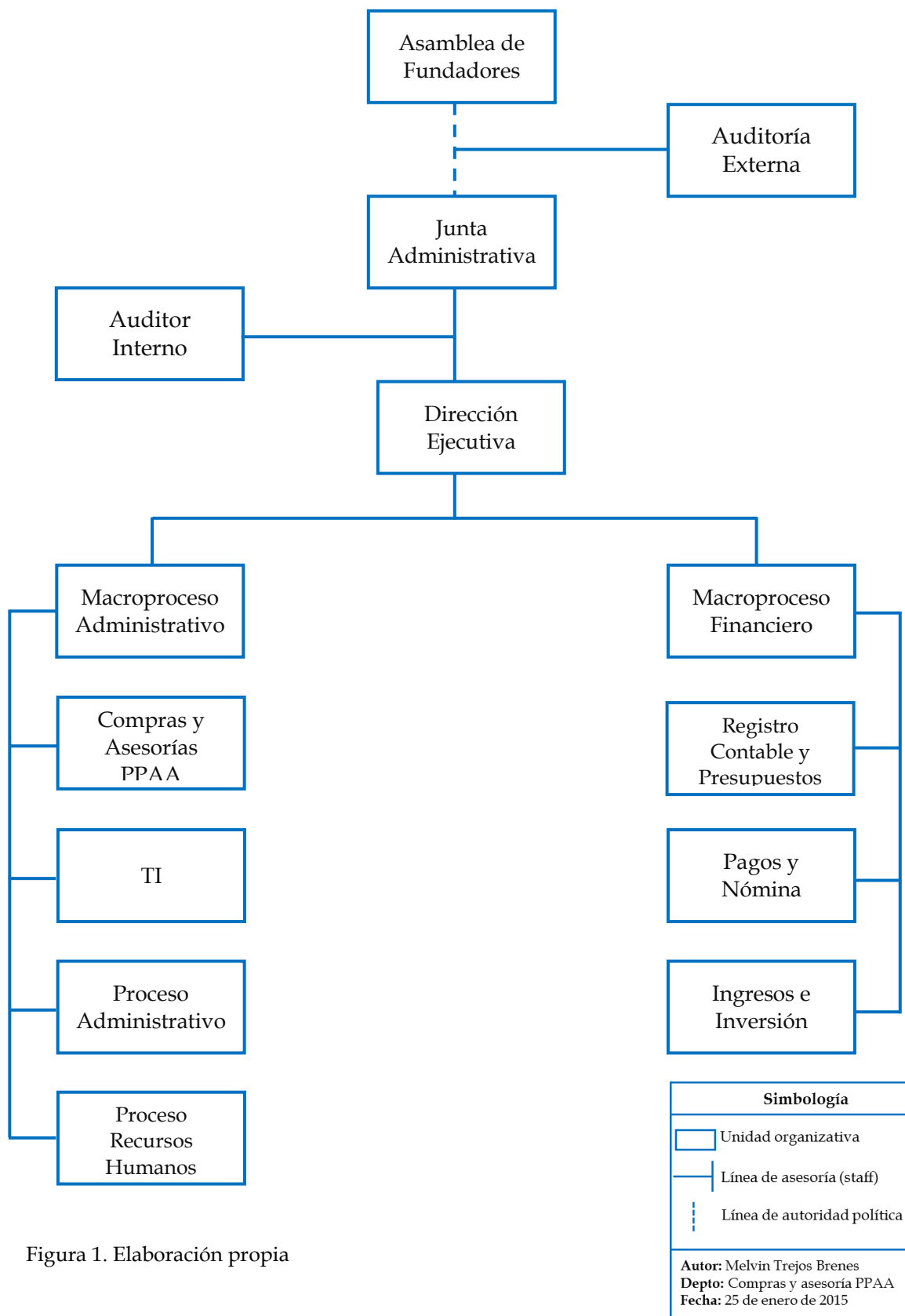


Figura 1. Elaboración propia

| Simbología | |
|--|-----------------------------|
| | Unidad organizativa |
| | Línea de asesoría (staff) |
| | Línea de autoridad política |
| Autor: Melvin Trejos Brenes Depto: Compras y asesoría PPAA Fecha: 25 de enero de 2015 | |

Misión y visión

- Misión: «Contribuir y fomentar el cumplimiento de los objetivos de la Universidad Nacional vinculados con el desarrollo y el mejoramiento de la vinculación externa remunerada, mediante procesos de gestión ágiles, expeditos, transparentes e innovadores y un equipo de profesionales comprometidos».
- Visión: Ser una fundación ampliamente reconocida en el ámbito nacional e internacional por ser ágil, proactiva, dinámica, confiable, sólida y segura al proporcionar un servicio de calidad, tecnologías e innovación orientadas a servir de apoyo y de enlace para la transferencia de conocimiento y el desarrollo de programas, proyectos y actividades estratégicas de la Universidad Nacional.

Ética

«Contribuir y fomentar el cumplimiento de los objetivos de la Universidad Nacional vinculados con el desarrollo y el mejoramiento de la vinculación externa remunerada, mediante procesos de gestión ágiles, expeditos, transparentes e innovadores y un equipo de profesionales comprometidos».

Valores

- Eficiencia
- Creatividad
- Compromiso
- Respeto

Capítulo II: Perspectivas teóricas

A continuación se presentan las referencias teóricas que sustentan el estudio. Las principales fuentes de información que se han tomado como referencia son de autores reconocidos en el área de las finanzas, cuyos aportes han sido plasmados en importantes libros que son de reconocimiento internacional. En algunos temas desarrollados se toma en cuenta la posición teórica de uno o más autores.

También se presentan las definiciones teóricas de los principales conceptos sobre el tema desarrollado en la investigación; definiciones que les ayudarán al lector y a la lectora a entender la idea conceptual sobre la cual se desarrolla el estudio.

Modelos

Se puede decir que los modelos son una proyección o recreación de la realidad, con la finalidad de establecer guías o caminos de acción que orienten el funcionamiento de las acciones y decisiones que se vayan a tomar.

De acuerdo con Mascareñas (1999), un modelo no es más que una descripción simplificada de la realidad. Se suele emplear para propósitos de predicción y control, y permite mejorar la comprensión de las características del comportamiento de la realidad estudiada de una forma más efectiva que si se la observara directamente.

Con el modelo a desarrollar no se pretende crear una nueva forma de proyección o recreación de la realidad, la idea es integrar las normas, los procesos, las políticas y los procedimientos, con la finalidad de efectuar una revisión de su estructura actual, y a partir de ahí actualizar y proponer nuevas formas de realizar el proceso de las inversiones.

De esta forma, se busca que las personas involucradas en el proceso de las inversiones de la fundación cuenten con información que sirva para la toma de decisiones en cuanto a los procesos de las inversiones a efectuar.

Inversión

Las inversiones se pueden concebir como el sacrificio de fondos actuales para colocarlos en instrumentos que generen un beneficio futuro, con el objetivo de producir rentabilidad. En este sentido, Sánchez, Sotelo y Mota (2008) consideraron que las inversiones son la adquisición de bienes o valores negociables, cotizables o no en bolsa de valores o depósitos bancarios a plazo, con el deseo de lograr un rendimiento hasta el momento en el que el dinero invertido sea necesario para el buen funcionamiento de la empresa. Los autores plantearon que existen instrumentos de inversión –aquellas opciones disponibles en el mercado y en las cuales se puede invertir– y también consideraron los activos financieros como cualquier contrato que da origen tanto a un activo financiero de una entidad como a un pasivo financiero o a un instrumento de capital de otra entidad.

De acuerdo con el control contable de las inversiones que se puede llevar a nivel interno en la empresa, las inversiones se registran en la cuenta de inversiones en los estados financieros. La cuenta de inversiones se carga siempre que se incremente la inversión: puede ser por depósitos a plazo, por los intereses que generen si se capitalizan o por la adquisición con propósitos especulativos de valores (acciones) y bienes (joyas, obras de arte, bienes inmuebles, etcétera). Se abona cuando disminuye la inversión: puede ser por el retiro de los depósitos a plazo o por la venta de los valores o bienes. El saldo es deudor e indica el monto invertido por la empresa.

Dentro de las inversiones en valores se encuentra un tipo de inversión que es de corto plazo. De acuerdo con Guajardo y Andrade (2014), las inversiones a corto plazo se realizan en instrumentos y emisiones de instituciones públicas ampliamente reconocidas en el mercado. Se trata de efectivo depositado en cuentas de inversiones cuyo objetivo es obtener un buen rendimiento de los fondos invertidos, lo cual no se lograría teniendo el dinero en una cuenta corriente.

Planeación financiera

De acuerdo con Ross, Westereld y Jordan (2010), la planeación financiera enuncia la manera en la que se van a alcanzar las metas financieras. Por consiguiente, un plan financiero es una declaración de lo que se va a hacer en el futuro. La mayoría de las decisiones tienen tiempos de ejecución largos, lo cual significa que su implantación tarda mucho tiempo. En un mundo incierto se requiere que las decisiones se tomen anticipándose mucho a su realización.

En cuanto a los logros que se pueden obtener de la planeación, los autores plantearon que un plan financiero proporciona la oportunidad para que la empresa elabore, analice y compare diferentes escenarios en forma regular. Es posible explorar varias opciones de inversión y financiamiento, y se puede evaluar su repercusión en la empresa.

Portafolios de inversión

Un portafolio de inversión en activos es la agrupación de una serie de activos distintos, los cuales se manejan de forma conjunta. Ross, Westereld y Jordan (2010) definieron los portafolios como un «grupo de activos, como acciones y bonos, que posee un inversionista» (p. 405). Sus riesgos asociados son muy distintos a los riesgos de los activos individuales que lo componen.

Con la gestión de portafolios se pretende que se eliminen, en cierta medida, los riesgos asociados a cada uno de los activos individuales que lo componen. Aquí entra el tema de la diversificación, la cual tiene la intención de contar con varios activos, buscando reducir los riesgos de los activos individuales que componen la cartera o el portafolio.

Políticas

De acuerdo con Koontz (2012), las políticas también son planes, pues son declaraciones o interpretaciones generales que orientan o dirigen las reflexiones para la toma de decisiones. Además, según el autor, no todas las políticas son declaraciones, por lo que solo están implícitas en las acciones de ciertas personas dentro de la organización, tales como los y las gerentes o los directores y las directoras.

Con el desarrollo y la implementación de las políticas de inversión se pretende propiciar una mayor fortaleza, agilidad, manejo adecuado y apego a la normativa legal del ámbito nacional e institucional, para guiar el correcto accionar de los y las miembros del Comité de Inversiones en sus gestiones pertinentes al manejo de la cartera de inversión.

Procedimientos

De acuerdo con Koontz (2012), los procedimientos son planes que establecen un método de actuación necesario para soportar actividades futuras; son secuencias cronológicas de acciones requeridas, lineamientos para actuar – más que para pensar – que detallan la manera precisa en la que deben realizarse ciertas actividades.

Los procedimientos en torno al manejo y a la gestión de las inversiones deben ser claros, precisos y consistentes con la política de inversiones que sea definida, es por ello que se revisa y adecúa el procedimiento de las inversiones de acuerdo a las operaciones actuales, así como a la estructura organizacional, la normativa y los requisitos técnicos y profesionales para el desarrollo del proceso de las inversiones.

En cuanto al tema de los procedimientos, se destaca que se puede elaborar un manual que contenga las operaciones y funciones claramente definidas. Orozco (2010) definió el manual de operaciones o procedimientos como aquel que reúne información clasificada y validada sobre la naturaleza y los fines de una serie de procedimientos de operaciones de la organización, con sus respectivos algoritmos o flujogramas y perfil de productos resultantes de cada proceso y de las instrucciones de apoyo con formularios.

Los manuales deben reunir información actual y autorizada sobre determinados procesos o normas, además, son medios valiosos para la comunicación y sirven para registrar y transmitir la información respecto a la organización y al funcionamiento de la misma.

De acuerdo con el autor, se pueden clasificar los manuales por departamento y naturaleza del procedimiento, y los mismos deben contener una estructura básica. Un manual puede estar formado por tantas partes como sean necesarias, de acuerdo a las necesidades de cada investigación, pero en la confección del mismo es fundamental que se encuentren contenidas las siguientes secciones:

- **Introducción:** Es un apartado importante, ya que cumple la función de informar sobre el porqué del manual y de los propósitos básicos acerca de la existencia del mismo, así como introducir al lector y a la lectora en el tema a desarrollar, explicando además la categoría de la publicación, a quién va dirigida, cómo se usará y cómo y cuándo se harán las revisiones y actualizaciones.
- **Organización:** Corresponde a la descripción de los diferentes órganos que conforman la empresa en cuestión y las relaciones entre los mismos. En este sentido, es adecuado usar uno o varios organigramas que muestren tal relación.
- **Descripción de procedimientos:** En la descripción de los procedimientos se utiliza el formato de texto y el de representación gráfica (flujograma). Se deben describir con detalle los trámites, indicando quién tiene que efectuarlos y cómo.
- **Reglamentación o normas:** Se deben conocer las normas o políticas que intervienen en uno o varios procedimientos realizados por los colaboradores sujetos de la unidad de estudio.

Riesgo

El riesgo se puede entender como la probabilidad de que algo suceda, por lo que se puede ver como una condición o evento incierto que, de producirse, puede tener un efecto positivo o negativo. El riesgo siempre está presente en las operaciones realizadas en los mercados de dinero, financieros o de valores, el mismo se puede gestionar o administrar con la finalidad de reducir su impacto.

Según Jitman (2012), el riesgo es una medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión. El autor planteó que las inversiones cuyos rendimientos son más inciertos se consideran generalmente más riesgosas, y que los términos riesgo e incertidumbre se usan indistintamente para referirse al grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico.

De acuerdo con el autor, si se evalúa el riesgo según el grado de variación del rendimiento, se debe estar seguro de que el o la inversionista sabe lo que es el rendimiento y cómo medirlo.

La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) establece que las decisiones de inversión no están exentas de riesgo, todas tienen algún grado de riesgo. No obstante, una regla básica de finanzas indica que ante la posibilidad de mayores ganancias se asumirá un mayor grado de riesgo.

De acuerdo con la SUGEVAL, el nivel de riesgo de los productos financieros depende de distintos factores. En general, tiene que ver con la capacidad del emisor o de la emisora de hacerle frente a sus obligaciones, con la posibilidad de variación de tasas de interés. Existen riesgos legales y de variación en la situación económica de la persona emisora, entre otros.

Si bien los valores del Gobierno central, tales como los títulos emitidos a través del Banco Central de Costa Rica, del Ministerio de Hacienda y de algunas otras entidades del Estado, cuentan con una garantía estatal que minimiza el riesgo de crédito, podrían verse afectados por otro tipo de riesgos asociados a factores económicos, como por ejemplo el de variación de tasa de interés.

Tipos de riesgos

En cuanto a los riesgos sistemáticos y no sistemáticos, ambos pueden tener implicaciones distintas si se trata de inversionistas diversificados o no diversificados. Un inversionista diversificado es aquel que mantiene su inversión en diferentes activos y no solo en uno, y con ello le afectará en mayor medida el riesgo sistemático, lo cual no deja de lado la afectación de otros tipos de riesgos.

Riesgo financiero

El riesgo financiero se relaciona con los eventos inciertos que se producen sobre los rendimientos de las inversiones, los cuales se pueden producir por condiciones del mercado en el que se opera o por las condiciones propias de cada inversión.

En este sentido, Romero (2010) expuso que el riesgo financiero sirve para evaluar las posibilidades de que ocurra algún evento en el futuro que cambie las circunstancias actuales o esperadas que han servido de fundamento de la cuantificación en términos monetarios de activos y pasivos o en la valuación de sus estimaciones, y que, de ocurrir dicho evento, puede originar una pérdida o, en su caso, una utilidad atribuible a cambios en el valor del activo o pasivo y, por ende, cambios en los efectos económicos que le son relativos.

De acuerdo con el autor, se identifican cuatro tipos principales de riesgos financieros, a saber: riesgos de mercado, de crédito, de liquidez y de flujo de efectivo. En cuanto al riesgo de mercado, este se puede subdividir en riesgo cambiario, riesgo de tasas de interés y riesgo de los precios de los bienes y servicios.

Riesgo sistemático

Es un riesgo que influye en la economía como un todo, mismo que no se puede eliminar (como los efectos inflacionarios), pero que se puede reducir mediante la utilización de mecanismos de cobertura, tales como los derivados financieros. «Un riesgo sistemático es el que influye en muchos activos, en mayor o menor medida. Como los riesgos sistemáticos tienen efectos en todo el mercado, se llaman también riesgos del mercado» (Ross, Westereld y Jordan, 2010, p. 411). En cuanto a ambos riesgos, los autores expusieron que el sistemático afecta a casi todos los activos de una economía, por lo menos en alguna medida, mientras que el riesgo no sistemático afecta cuando mucho a un grupo pequeño de activos.

Riesgo no sistemático

Corresponde al tipo de riesgo que sí se puede reducir hasta el punto de llegar a eliminarlo casi por completo, tal como las variaciones en los precios de las mercancías o mediante los contratos de coberturas para asegurar tipos de cambio fijos durante un periodo de tiempo específico. «Es aquel que afecta a un solo activo o un grupo pequeño de ellos. Como estos riesgos son únicos para empresas o activos individuales, a veces se conocen como riesgos únicos o específicos» (Ross, Westereld y Jordan, 2010, p. 411).

Rendimiento

Al realizar cualquier tipo de inversión siempre se busca obtener una ganancia que compense al o a la inversionista por el sacrificio de la inversión, por lo que el rendimiento se puede entender como el incremento de la riqueza producto de la inversión que se realice.

De acuerdo con Ross, Westereld y Jordan (2010), el rendimiento requerido de las inversiones depende del riesgo de la inversión. Cuanto más grande el riesgo, tanto mayor el rendimiento requerido. Los autores plantearon que el rendimiento de la inversión es realmente lo que se gana o se pierde al comprar un activo de cualquier clase.

Tal como lo señaló Jitman (2012), la tasa de rendimiento total sobre una inversión es la ganancia o pérdida total que experimenta una inversión en un periodo específico. Matemáticamente, el rendimiento total de una inversión es la suma de todas las distribuciones de efectivo (por ejemplo pagos de dividendos o de interés) más el cambio en el valor de la inversión, dividida entre el valor de la inversión al inicio del periodo.

Preferencias o actitudes del o de la inversionista hacia el riesgo

Las personas encargadas de realizar el proceso de las inversiones en las organizaciones siempre van a tener diferentes reacciones ante situaciones de riesgo.

De acuerdo con Jitman (2012), los y las economistas usan tres categorías para describir cómo responden al riesgo los y las inversionistas.

La primera categoría, y la que describe el comportamiento de casi toda la gente la mayoría de las veces, se conoce como aversión al riesgo. Una persona que es inversionista con aversión al riesgo prefiere inversiones con menos riesgo por encima de inversiones con mayor riesgo, manteniendo fija la tasa de rendimiento. Una persona inversionista con aversión al riesgo que cree que dos inversiones diferentes tienen el mismo rendimiento esperado elegirá la inversión cuyos rendimientos son más seguros. Dicho de otra manera, cuando se trata de elegir entre dos inversiones, una persona inversionista con aversión al riesgo rechazará la inversión más riesgosa, a menos que ofrezca un rendimiento esperado mayor que la compense por exponerse a un riesgo adicional.

La segunda actitud ante el riesgo es la neutralidad. La persona inversionista que es neutral al riesgo elige inversiones considerando solamente los rendimientos esperados, pasando por alto los riesgos. Cuando se trata de elegir entre dos inversiones, una persona inversionista neutral al riesgo siempre elegirá la inversión con el mayor rendimiento esperado sin considerar el riesgo que implica.

Por último, una persona inversionista buscadora de riesgo es la que prefiere inversiones con el riesgo más alto e incluso está dispuesta a sacrificar algún rendimiento esperado.

Instrumentos y activos financieros

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 32 (2014), un instrumento financiero es cualquier contrato que dé lugar a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad.

Un activo financiero es cualquier activo que sea efectivo, instrumento de patrimonio de otra entidad, un derecho contractual de recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad, o intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad en condiciones que sean potencialmente favorables para la entidad.

Valor razonable

De acuerdo con la NIC 32, el valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de la medición.

Según la Norma de Información Financiera (NIIF) 13 (2014), el valor razonable es una medición basada en el mercado, no una medición específica de la entidad. Para algunos activos y pasivos pueden estar disponibles transacciones de mercado observables o información de mercado. Para otros activos y pasivos pueden no estar disponibles transacciones de mercado observables e información de mercado. Sin embargo, el objetivo de una medición del valor razonable en ambos casos es el mismo: estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para vender el activo o transferir el pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes (es decir, un precio de salida en la fecha de la medición desde la perspectiva de un o una participante de mercado que mantiene el activo o debe el pasivo).

Tasas de interés

LIBOR

Se trata de una tasa de interés de referencia que se utiliza en el mercado financiero y de valores como referencia para la colocación de créditos y para definir el precio de referencia de las tasas de interés de los instrumentos financieros.

Tasa Interbancaria de Oferta del Mercado de Londres (LIBOR), tasa de interés a la que un banco está dispuesto a depositar dinero en otros bancos en el mercado de eurodivisas. La tasa LIBOR a uno, tres, seis y 12 meses se cotiza comúnmente en todas las divisas importantes (Hull, 2009, p. 153).

Tasa básica pasiva

De acuerdo con el Banco Central de Costa Rica (2015), la tasa básica pasiva es un promedio ponderado de las tasas de interés de captación brutas en colones, negociadas por los intermediarios financieros residentes en el país, y de las tasas de interés de los instrumentos de captación del Banco Central y del Ministerio de Hacienda, negociadas tanto en el mercado primario como en el secundario, todas ellas correspondientes a los plazos entre 150 y 210 días.

Instituciones financieras

Jitman (2012) señaló que las instituciones financieras son intermediarias al canalizar los ahorros de las personas, las empresas y los Gobiernos hacia préstamos o inversiones. Las instituciones financieras reúnen a los proveedores y las proveedoras de fondos con las personas solicitantes para canalizar dichos ahorros.

Las instituciones financieras también se pueden ver como aquellas que captan dinero de los y las ahorrantes, lo administran y luego lo colocan en el mercado; en ese proceso intervienen las tasas de interés, tanto la que se les paga a los y las ahorrantes (tasa pasiva) como la que se les cobra a los deudores y las deudoras (tasa activa).

Mercados financieros

El mercado financiero es aquel en el que se da la compra y venta de títulos de valores, los cuales se pueden tranzar de forma directa entre compradores y vendedores o mediante operaciones de derivados, que son operaciones contractuales en las que se tranzan activos reales o financieros con la finalidad de reducir los factores de riesgo más relevantes de los mercados modernos, tales como las tasas de interés, los tipos de cambio y los precios de los bienes y servicios.

Según Jitman (2012), los mercados financieros son foros en los que proveedores y solicitantes de fondos realizan negocios directamente. En tanto que los préstamos y las inversiones de instituciones se realizan sin el conocimiento directo de los proveedores de fondos (ahorradores), los proveedores de los mercados financieros saben dónde se han prestado e invertido sus fondos. Los dos mercados financieros claves son el mercado de dinero y el mercado de capitales.

Mercado de capitales

«Mercado financiero (en particular, el mercado de títulos de largo plazo)» (Brealey, 2010, p. 1042). Se trata del mercado en el que se realizan transacciones de títulos de valores, tales como bonos o acciones.

En este mercado generalmente se negocian aquellos valores de largo plazo, generalmente los bonos y las acciones.

Mercado secundario

«Ámbito donde se compran o venden emisiones con cotización previa» (Brealey, 2010, p. 1042). Este es un mercado en el que se negocian títulos de valores de segunda mano, es decir, un o una inversionista realiza la venta de algún instrumento que previamente le compró a una persona emisora directa.

Mercado de dinero

«Mercado para inversiones seguras de corto plazo» (Brealey, 2010, p. 1042). De acuerdo con Jitman (2012), el mercado de dinero es creado por una relación financiera entre los proveedores y los solicitantes de fondos a corto plazo (fondos con vencimientos de un año o menos). Según el autor, el mercado de dinero existe porque algunos individuos, empresas, Gobiernos e instituciones financieras tienen fondos inactivos temporalmente a los que desean darles algún uso.

La mayoría de las transacciones del mercado de dinero se realiza en valores negociables, es decir, instrumentos de deuda a corto plazo, tales como certificados de depósito negociables que expiden Gobiernos, empresas e instituciones financieras.

Formas de colocación: emisiones en valores

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores de Costa Rica, las emisiones de valores podrán colocarse directamente o por medio de las bolsas. Sin embargo, en ningún caso podrá dárseles un trato discriminatorio a los y las inversionistas en cuanto al acceso o a la difusión de la información, el precio y las demás condiciones de la emisión, conforme lo precise por reglamento la Superintendencia.

Las emisiones que se realizan son en papel comercial, cuyos instrumentos más utilizados son los bonos. Sus cupones de interés podrán ser emitidos a la orden o al portador y tendrán carácter de título ejecutivo para efectos de exigir su cumplimiento, de conformidad con el artículo 630 del Código Procesal Civil (2001, p. 131).

Funciones del sistema financiero

Matarrita y Ledezma (2010) indicaron que dentro de las funciones del sistema financiero se encuentran proveer medios de pago, realizar intermediación financiera y diversificación de los riesgos de las inversiones y dar apoyo a las finanzas públicas

Dentro de la diversificación de riesgos de las inversiones, los autores establecieron que el sistema financiero, al realizar sus funciones propias, los intermediarios financieros generan una serie de activos financieros con el objetivo de absorber los recursos excedentes de las unidades superavitarias, esto hace que los y las inversionistas gocen de una serie de oportunidades y alternativas de inversión que les permite diversificar su riesgo.

Funciones del mercado de valores

De acuerdo con Hayden (1990), citado por Matarrita y Ledezma (2010), el mercado de valores se puede definir como aquel mecanismo que facilita la emisión, colocación y distribución de los títulos de valores.

Los autores plantearon que este mercado forma parte del mercado de capitales, el cual potencia los ahorros de corto, mediano o de largo plazo, tipos de ahorro necesarios para el desarrollo de las economías. En cuanto más eficiente funcione el mercado de valores en el desarrollo de sus funciones se contribuye más al desarrollo económico de los países. Sus funciones son las siguientes:

- a) Facilitar el flujo ahorro-inversión: Consiste en facilitar la transferencia de recursos entre las unidades superavitarias (oferentes de recursos) y las deficitarias (demandantes de recursos), esto se realiza a través de la emisión y colocación de títulos de valores.
- b) Optimización en la asignación de recursos: Cuando los recursos son canalizados hacia los mejores proyectos de inversión y así se asegura una mayor tasa de desarrollo económico.
- c) Liquidez: En algunas ocasiones el financiamiento de proyectos tiene un período de maduración relativamente prolongado y requiere capitales mediante la emisión y colocación de títulos de larga vida. Si un o una ahorrante compromete su capital por un plazo relativamente extenso, podría llegar a necesitar convertir en efectivo sus títulos de valores antes de la maduración de los mismos, es decir, necesitaría obtener liquidez. Lo anterior solo se puede lograr con un mercado eficiente, en el cual concurren libremente vendedores y compradores y en el que los precios establecidos correspondan a un justo equilibrio entre oferta y demanda.

Participantes del mercado de valores

De acuerdo con Hayden (1990), citado por Matarrita y Ledezma (2010), los principales participantes del mercado de valores son los y las inversionistas, las personas emisoras, las bolsas de valores, los puestos y los y las agentes de bolsa, las empresas clasificadoras de riesgo, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las empresas autorizadas para la custodia, liquidación y compensación y el ente regulador.

- a) Inversionistas: Son las unidades superavitarias, demandantes de títulos de valores en el mercado. Los recursos financieros de estos participantes son canalizados a través del mercado de valores hacia las empresas que requieren financiamiento para sus actividades productivas, llevándose a cabo una gran función de asignación de recursos que contribuye al desarrollo económico del país.
- b) Los y las inversionistas pueden ser personas físicas o inversionistas institucionales, tales como empresas del sector público y privado.
- c) Empresas emisoras de títulos de valores: Son las demandantes de recursos y los oferentes de títulos de valores. Emiten los títulos con la finalidad de atraer los ahorros del público y así poder financiar inversiones o lograr obtener fuentes de capital de trabajo. El Gobierno de Costa Rica es el más grande emisor de títulos de valores.

- d) Bolsas de valores: Son las encargadas de proveer la infraestructura y supervisión primaria para que los puestos de bolsa, a través de sus agentes, lleven a cabo la función de intermediación de valores. Ahí se realizan las transacciones con títulos de valores admitidos a cotización y los precios son determinados por interacción de oferta y demanda; además, con estas transacciones se trasladan recursos del sector público al privado y se transforman recursos de corto plazo en recursos de largo plazo y viceversa.
- e) Puestos y agentes de bolsa: Son los encargados de llevar a cabo el proceso de intermediación bursátil.

Capítulo III: Revisión de normativa y políticas actuales de inversión

En el presente apartado se realiza una revisión de la información que permite sustentar el desarrollo del estudio a través de los hechos y de la información disponibles, como las normas jurídicas, la presentación y el tratamiento contable de las inversiones, el procedimiento de las inversiones y el tratamiento de los intereses e informes de ejecución presentados ante la Contraloría General de la República.

En el desarrollo de este capítulo se pretende documentar toda la información disponible que se encuentre dentro de la fundación, referida al accionar en proceso y a la ejecución de las actividades de inversión que se realizan.

Dentro de la información disponible se encuentra:

- El procedimiento de inversiones y distribución de intereses, el cual se encuentra vigente según el Acuerdo de Aprobación de la Junta Administrativa Sesión Ordinaria N.º 7 del 15 de mayo de 2012.
- Normativa jurídica referida a la ley n.º 5338 (Ley de Fundaciones), la Ley Reguladora del Mercado de Valores (última reforma el 7 de agosto de 2008) y la ley n.º 7169 (Ley de Promoción del Desarrollo Científico).
- Informes anuales de ejecución presentados ante la Contraloría General de la República.
- Criterio administrativo de la CGR, oficio 08350 del año 2008.

Normativa jurídica

En esta sección se presenta el detalle del entramado jurídico, el cual abarca el régimen constitucional, el legal y el reglamentario sobre el cual se rigen las actividades de inversión en la fundación y los proyectos que administra, con la finalidad de comprender la perspectiva jurídica y los aspectos legales que sustentan las inversiones.

Acta constitutiva y reglamento de la fundación

La fundación está concebida en su acta constitutiva como una herramienta para el desarrollo institucional de la Universidad Nacional, por lo que su actividad, en correspondencia con sus objetivos fundacionales, está en función de los requerimientos de la estrategia de desarrollo y de planificación de la Universidad Nacional.

El acta constitutiva presenta una serie de cláusulas referidas a los fondos que la fundación puede manejar, su registro y uso.

La cláusula tercera indica que los recursos que forman parte del patrimonio se destinarán exclusivamente para los fines perseguidos por la fundación. En este sentido, la fundación puede establecer relaciones de toda naturaleza con organizaciones gubernamentales o privadas de índole educativa y, en general, con similares fines, a efecto de suscribir convenios de cooperación o contratos que permitan la consecución de fines comunes.

Finalmente, la cláusula tercera indica que en toda actividad que emprenda y que pueda significarle alguna rentabilidad económica la Junta Administrativa velará porque todo incremento de su patrimonio se destine exclusivamente a la realización de los fines no lucrativos de la fundación.

Convenio de cooperación entre la Universidad Nacional y FUNDAUNA (UNA-FUNDAUNA)

El convenio UNA-FUNDAUNA se creó con la finalidad de regular las relaciones entre ambas instituciones, en concordancia con la Ley de Promoción del Desarrollo Científico y Tecnológico y del Acta Constitutiva de la FUNDAUNA.

Se establece que, de conformidad con el artículo 95 de la Ley de Promoción del Desarrollo Científico y Tecnológico, la fundación garantizará que los recursos públicos que se obtengan como producto de la ejecución de las actividades amparadas al convenio sean destinados de inmediato al cumplimiento de los fines de los proyectos universitarios, de acuerdo con las políticas y la normativa aprobadas por la universidad.

El convenio establece la regulación acerca de la inversión de fondos en el mercado de valores, así como el tratamiento de los intereses generados.

Se establece que los fondos de los proyectos universitarios depositados en FUNDAUNA se pueden invertir de manera transitoria en valores o instrumentos financieros con respaldo estatal, en modalidades que concilien la seguridad y la rentabilidad y que aseguren la liquidez, según los procedimientos que garanticen la oportuna atención de los desembolsos requeridos para la ejecución de los proyectos. Asimismo, se establece que la FUNDAUNA garantizará que los intereses que se deriven de su gestión, realizada con los fondos de los proyectos en ejecución en ella depositados, se destinen al cumplimiento de los fines de dichos proyectos en el marco del desarrollo institucional.

En la cláusula quinta del convenio se especifica el manejo de cuentas corrientes separadas, lo cual se explica de la siguiente forma:

Los fondos públicos que reciba la FUNDAUNA al amparo de este convenio se administrarán, mientras el proyecto esté en ejecución, en cuentas corrientes bancarias distintas a las de la Fundación, y mediante registros contables separados, conforme a los lineamientos que para estos efectos establezca la UNA, de conformidad con la normativa vigente. Una vez finalizada la actividad se deberá proceder a la liquidación correspondiente y al traslado de los recursos a la Universidad (2004, p. 4).

Normas Generales de la Vinculación Externa Remunerada, la Cooperación Externa y la Relación con la FUNDAUNA

El reglamento se generó con la finalidad de establecer regulaciones para la ejecución de actividades de contraprestación financiera, fundamentadas en las políticas institucionales definidas por la Universidad Nacional.

Este reglamento entrará en vigencia a partir de enero de 2016 y definirá las regulaciones fundamentales en cuanto a la vinculación externa remunerada y la cooperación externa en relación con FUNDAUNA.

Los proyectos, los programas y las actividades académicas administradas financieramente por FUNDAUNA se podrán someter a un proceso de asesoría, advertencia y fiscalización por parte de la Contraloría Universitaria.

Incluye en su capítulo 11, artículo 79, las políticas de inversión, donde se especifica que las inversiones que efectúe la fundación con los recursos de los PPAA de la Universidad deberán ser en instrumentos públicos y reconocidos que garanticen seguridad.

Ley de Fundaciones (ley n.º 5338)

Realizar un análisis de lo estipulado en la Ley de Fundaciones permite mostrar la normativa jurídica dentro de la cual puede actuar la fundación en el tema de las inversiones, a la vez que se utiliza como una guía para el desarrollo del rediseño y de la actualización del modelo de inversiones en valores.

Esta ley regula y establece un marco jurídico con el cual las universidades públicas pueden crear mecanismos para agilizar sus actividades de vinculación remunerada.

La empresa es una fundación, por lo que se rige según lo dispuesto en la ley n.º 5338, Ley de Fundaciones. En la legislación se establece que se reconoce la personalidad jurídica propia de las fundaciones como entes privados de utilidad pública que se establezcan sin fines de lucro y con el objeto de realizar o ayudar a realizar, mediante el destino de un patrimonio, actividades educativas, benéficas, artísticas o literarias, científicas y en general todas aquellas que signifiquen bienestar social.

De acuerdo con esta ley, en el artículo 7 se establece lo siguiente: «Las fundaciones no tienen finalidades comerciales. Sin embargo, podrán realizar operaciones de esa índole para aumentar su patrimonio, pero los ingresos que obtengan deberán destinarlos exclusivamente a la realización de sus propios objetivos» (2001, p. 1).

La administración y dirección de las fundaciones está a cargo de una Junta Administrativa, que puede designar un delegado ejecutivo como su representante en la gestión de los asuntos de la fundación. El delegado ejecutivo y cualquier otro empleado necesario tendrán las atribuciones y remuneraciones que acuerde la junta.

La Junta Administrativa tiene la responsabilidad de rendirle cuentas, en el mes de enero de cada año, a la Contraloría General de la República por medio de un informe contable de las actividades de la fundación.

En cuanto a las responsabilidades tributarias, el artículo 10 de la ley indica que «las fundaciones estarán exentas del pago de derechos de inscripción y de impuestos nacionales y municipales, salvo los arancelarios, que sólo los podrá exonerar en cada caso el Ministerio de Hacienda, según la clase de bienes que se trate y su destino» (2001, p. 3).

Por otra parte, respecto al tema del control interno, la Contraloría General de la República funge como órgano fiscalizador, esto según lo establecido en el artículo 15 de la Ley de Fundaciones: «La Contraloría fiscalizará el funcionamiento de las fundaciones, por todos los medios que desee y cuando lo juzgue pertinente» (2001, p. 3).

Ley Reguladora del Mercado de Valores (ley n.º7732)

El estudio de esta ley permite establecer las bases reguladoras en cuanto al tema de las inversiones, así como para las personas físicas o jurídicas que intervienen directa o indirectamente en las inversiones y los actos o contratos relacionados con los mercados y los valores negociados en ellos.

Dentro de la ley se define a la Superintendencia General de Valores como el órgano de máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica. La Superintendencia vela por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos, la protección de los y las inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar la consecución de estos fines. La Superintendencia también regula, supervisa y fiscaliza los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con ellos, según lo dispuesto en esta ley.

En cuanto a las formas de colocación, se establece que las emisiones de valores podrán colocarse directamente o por medio de las bolsas. Sin embargo, en ningún caso se les podrá dar un trato discriminatorio a los y las inversionistas en cuanto al acceso o a la difusión de la información, el precio y las demás condiciones de la emisión, conforme lo precise por reglamento la Superintendencia.

Ley de Promoción del Desarrollo Científico y Tecnológico (ley n.º7169)

De acuerdo con el criterio administrativo de la Contraloría General de la República (CGR), oficio 08350 de 2008, se estipula que la ley 7169 contiene la habilitación legal expresa que delimita el ámbito de actuación de las universidades en materia de la creación de fundaciones.

En 1990 se creó esta ley con el objetivo de facilitar la investigación científica y la innovación tecnológica, para conducir a un mayor avance económico y social en el marco de una estrategia de desarrollo sostenido integral, con el propósito de conservar, para las futuras generaciones, los recursos naturales del país y garantizarles al y a la costarricense una mejor calidad de vida y bienestar, así como un mejor conocimiento de sí mismos y de la sociedad.

Esta ley incluye dos artículos que hacen referencia a la venta de bienes y servicios ligados a los proyectos de investigación, desarrollo tecnológico, consultorías y cursos especiales por parte de las universidades públicas. Se trata de los artículos 94 y 95, los cuales dictan lo siguiente:

Artículo 94: las instituciones de educación superior universitaria estatal quedan habilitadas y autorizadas para la venta de bienes y servicios ligados a los proyectos de investigación, desarrollo tecnológico, consultorías y cursos especiales. Para mejorar y agilizar la venta de bienes y servicios, dichas instituciones también quedan habilitadas y autorizadas para crear fundaciones y empresas auxiliares (2005, p. 21).

Artículo 95: se deberá establecer un procedimiento para que los recursos recaudados por venta de servicios sean trasladados en forma ágil y efectiva a los propios entes de investigación que los generaron, con el propósito de asegurar la disponibilidad oportuna de estos fondos y la continuidad de las actividades científicas y tecnológicas. Cuando se trate de la venta de servicios en los centros universitarios los fondos se invertirán según el criterio de las autoridades universitarias, sin detrimento alguno de la autonomía que los caracteriza (2005, p. 21).

Ley del Impuesto sobre la Renta (ley n.º 7092)

El objetivo de esta ley es establecer un impuesto sobre las utilidades de las empresas y de las personas físicas que desarrollen actividades lucrativas. De esta manera, el artículo 2 define a los y las contribuyentes de la siguiente forma:

«Independientemente de la nacionalidad, del domicilio y del lugar de la constitución de las personas jurídicas o de la reunión de sus juntas directivas o de la celebración de los contratos, son contribuyentes todas las empresas públicas o privadas que realicen actividades o negocios de carácter lucrativo en el país» (2001, p. 1).

Más adelante, el inciso h indica que «los entes que se dediquen a la prestación privada de servicios de educación universitaria, independientemente de la forma jurídica adoptada; para ello deberán presentar la declaración respectiva» (2001, p. 2).

La actividad económica de la fundación se desarrolla en el marco de un acuerdo de cooperación firmado con la Universidad Nacional, por lo que la actividad que se desarrolla no es con fines lucrativos. En este sentido, el artículo 3, inciso ch, define las entidades no sujetas al impuesto sobre la renta:

Las organizaciones sindicales, las fundaciones, las asociaciones declaradas de utilidad pública por el Poder Ejecutivo, siempre y cuando los ingresos que obtengan, así como su patrimonio, se destinen en su totalidad, exclusivamente para fines públicos o de beneficencia y que, en ningún caso, se distribuyan directa o indirectamente entre sus integrantes.

En cuanto a las operaciones realizadas sobre inversiones en aquellas transacciones u operaciones de instrumentos financieros de recompras o reportos de valores, se indican en el artículo 23 las retenciones en la fuente:

Artículo 23.- Retención en la fuente

Toda empresa pública o privada, sujeta o no al pago de este impuesto, incluidos el Estado, los bancos del Sistema Bancario Nacional, el Instituto Nacional de Seguros y las demás instituciones autónomas o semiautónomas, las municipalidades y las asociaciones e instituciones a que se refiere el artículo 3 de esta Ley, está obligado a actuar como agente de retención o de percepción del impuesto, cuando pague o acredite rentas afectas al impuesto establecido en esta Ley. Para estos fines, los indicados sujetos deberán retener y enterar al fisco, por cuenta de los beneficiarios de las rentas que a continuación se mencionan, los importes que en cada caso se señalan:

C bis) Asimismo, en las operaciones de recompras o reportos de valores, en sus diferentes modalidades, sea en una o varias operaciones simultáneas y que se realicen por medio de una bolsa de valores, se aplicará un impuesto único y definitivo del ocho por ciento (8%), sobre los rendimientos generados por la operación; dicho porcentaje será retenido por la bolsa de valores en que se realizó dicha operación. En caso de que las operaciones no se realicen mediante los mecanismos de bolsa, los rendimientos devengados de la operación serán considerados como renta ordinaria gravable.

**Criterio administrativo de la Contraloría General de la República (CGR),
oficio 08350 de 2008**

De acuerdo con este criterio las organizaciones de derecho privado, como las fundaciones creadas por entes públicos, se constituyen en entes plenamente instrumentales de una organización de naturaleza pública. Al ser entes instrumentales ligados a un ente de la hacienda pública (Universidad Nacional) forman a su vez parte integrante de la misma, por lo que el patrimonio de las fundaciones universitarias es integralmente público.

El criterio estima que es factible que los recursos generados por cooperaciones o transferencias del sector externo, destinadas exclusivamente a potenciar los proyectos de investigación de las universidades, que a su vez revierte en generación de servicios o bienes que pueden ser trasladados al sector productivo, también pueden ser canalizados por medio de las fundaciones universitarias.

Dicho criterio establece que ni las fundaciones ni las propias universidades se pueden aprovechar de oportunidades comerciales más allá del quehacer universitario, por lo que los servidores públicos no pueden crear recaudos privados alejados de los principios básicos que les garantizan al ciudadano y a la ciudadana la transparencia y la rendición de cuentas sobre la gestión pública.

El criterio especifica que las fundaciones universitarias están sujetas a las potestades de fiscalización posterior de la Contraloría General de la República. En el ejercicio de esas potestades este órgano contralor se encarga de verificar que las fundaciones actúen en el marco de la normativa legal especial que regula su accionar, y especialmente de conformidad con la normativa de vinculación interna que definan las propias universidades.

Finalmente, el criterio establece que, al ser las fundaciones entes instrumentales de las universidades, las autoridades universitarias tienen una responsabilidad de vigilancia sobre el quehacer de las fundaciones, esto sin perjuicio de las propias responsabilidades que les corresponden a los directivos de las fundaciones y a su personal administrativo.

Procedimiento de inversiones y distribución de intereses

Se cuenta con el procedimiento vigente en el tema de las inversiones en valores, el mismo sirve de base para realizar los nuevos indicadores y su posterior adaptación a las nuevas disposiciones institucionales y al personal encargado de las operaciones, así como su apego a la realidad actual del mercado de valores de Costa Rica y su entorno cambiante.

El procedimiento define el objetivo propiamente dicho de las inversiones, referente a su registro, coordinación y verificación de las inversiones y de los intereses, los cuales se apegan a la normativa y los lineamientos establecidos para tales efectos.

Se incluye el alcance de dicho procedimiento, el cual aplica para todas las inversiones realizadas por los programas, los proyectos y las actividades académicas administrados y los propios de FUNDAUNA.

Se toma en cuenta el marco jurídico normativo de carácter obligatorio e indicativo de las leyes, las normas y los criterios reguladores, tanto a nivel nacional como a nivel institucional (Universidad Nacional) y dentro de la misma fundación: Ley de Fundaciones; Ley Reguladora del Mercado de Valores; Ley Orgánica del Banco Central ;Ley de Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas y Drogas de Uso no Autorizado; Legitimación de Capitales y Actividades Conexas; Normas Generales de la Vinculación Remunerada y la Cooperación Externa y su Relación con la FUNDAUNA.

Se incluye un apartado de las definiciones de los aspectos fundamentales desarrollados en materia de las inversiones en forma de conceptos, explicando con detalle cada una de las operaciones realizadas en torno a las inversiones realizadas, tales como los auxiliares (de inversiones y de intereses), el detalle del Comité de Inversiones, los intereses, los puestos, los agentes de bolsas y las personas emisoras, el mercado primario y el secundario, los títulos de valores (acciones, títulos de propiedad, bonos o certificados de depósito) y las operaciones de recompra o reporto.

Se indica que el Comité de Inversiones está integrado por el personal de la sección de Tesorería y por la Delegada Ejecutiva, y Contabilidad y Auditoría Interna como invitadas cuando sea requerido.

Se realiza una descripción de los requisitos técnicos requeridos en el proceso de las inversiones e intereses, de los participantes involucrados en el proceso y de las actividades de ejecución referidas al registro y control, así como a la inversión de los recursos.

Los actores involucrados en el proceso de las inversiones son los expuestos a continuación:

- a. Encargado de Contabilidad y Asistente

- b. Encargado de Tesorería y Adquisiciones
- c. Delegada Ejecutiva
- d. Tesorero Junta Administrativa
- e. Auditor Interno

Finalmente, se definen las actividades de ejecución, iniciando con las de registro y de control, y con el detalle acerca de la inversión de los recursos, por medio de un proceso detallado a continuación:

- Actividades de registro y control
 - a) Al cierre de cada mes, cuando los puestos de bolsa, los bancos y las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) remiten los estados de cuenta en forma electrónica, la Delegada Ejecutiva le envía al Encargado de Contabilidad, a su Asistente y al Encargado de Tesorería y Adquisiciones por correo electrónico los estados de cuenta de las diferentes entidades con las que trabaja la FUNDAUNA. Contabilidad inicia el proceso de validación de las inversiones y sus movimientos:
 - i. El Encargado de Contabilidad imprime los estados de cuenta de las inversiones o adjunta los recibidos físicamente, como soporte para la validación de los registros contables del mes; además, realiza y revisa el registro de los movimientos del mes de cierre y sus respectivos rendimientos, controlándolos además con la actualización del auxiliar de inversiones.
Dado lo anterior, concluidos los registros contables, se procede a la conciliación de saldos mediante el auxiliar de inversiones contra los reportes de sistema.

- b) El coordinador de Contabilidad les remite por correo electrónico los auxiliares de inversiones y el auxiliar de intereses a la Delegada Ejecutiva y a la Tesorería de la FUNDAUNA.
- c) Posteriormente, Tesorería genera en el Sistema Contable un reporte de la situación financiera de los proyectos por moneda y del mes correspondiente al pago de intereses. Este reporte muestra el saldo disponible al final de mes de cada proyecto, se realiza un balance porcentual de la distribución de saldos por moneda de los proyectos y se valida su relación con la cartera de inversión y el reporte contable. Lo anterior con el fin de preparar el auxiliar para pago de intereses.
- d) Una vez confeccionados el auxiliar para el pago de intereses, la validación de la composición de los saldos y de la cartera de inversiones y la distribución porcentual correspondiente, se inicia el proceso de aplicación del registro contable de los rendimientos en el sistema contable.
- e) El Encargado de Tesorería y Adquisiciones procede a la distribución de los intereses de las inversiones que corresponden aplicar a los PPAA, considerando los intereses de las cuentas bancarias y otros medios generadores de intereses. Dichos rendimientos son distribuidos en colones o en dólares según corresponda y se archivan en un auxiliar de pago de intereses a proyectos, lo anterior implica:
 - i. Aplicar los rendimientos disponibles a los proyectos, según el saldo disponible diario que tuvo cada proyecto durante el mes, generando un Comprobante de Ingresos Exonerados (CIE) para la cartera de proyectos en colones y otro para la de dólares.

Una vez cancelados los intereses a los proyectos, se procede a conciliar la cuenta por pagar intereses en colones y en dólares.

- Inversión de los recursos
- f) Para el seguimiento de los cambios y del comportamiento de la cartera de inversión, así como para validar y analizar las decisiones asociadas a la inversión de fondos y otros temas financieros, el Comité de Inversión se reúne de forma periódica. Las inversiones de recursos se realizan según la disponibilidad de fondos, de conformidad con el flujo de caja y previo al análisis de la oferta y la asesoría que los y las agentes de bolsa de los puestos y de las SAFI brindan al tesorero.
Dicha asesoría está en función del prospecto de inversión de la FUNDAUNA definido con cada puesto de bolsa o SAFI, que obedece a las políticas de inversión de la misma.
- g) El tesorero plantea la inversión según las políticas, los criterios evaluados y las posibilidades de inversión, todo lo anterior en función de la disponibilidad de fondos a la vista o en cuentas bancarias.
- h) Se avala la inversión por parte de la Delegada Ejecutiva y la Presidencia de la Junta Administrativa, lo anterior mediante la remisión a la instancia respectiva del oficio con firmas mancomunadas.
- Revisión: Se establece que el procedimiento será evaluado cada año natural por todas las partes interesadas.

Políticas de inversión de recursos financieros

Las políticas de inversión definen su objetivo básico orientado a establecer los lineamientos para el manejo, control y seguimiento de las inversiones de recursos financieros de FUNDAUNA y de los proyectos que administra.

El alcance de la política incluye aquellos recursos de la fundación y de los proyectos que esta administra, los cuales son colocados en instrumentos dentro del mercado financiero costarricense, tales como cuentas corrientes, fondos de inversión y demás instrumentos que sean regulados y normados dentro de la política.

Se toma en cuenta una serie de principios bajo los cuales se rigen las inversiones: rentabilidad, legalidad, transparencia y seguridad. También se toma en cuenta el marco jurídico normativo de carácter obligatorio e indicativo sobre las leyes que regulan las inversiones a nivel nacional: Ley de Fundaciones; Ley de Promoción de Desarrollo Científico y Tecnológico (específicamente los artículos 94 y 95); Ley Reguladora del Mercado de Valores; Ley Orgánica del Banco Central; Ley de Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas y Drogas de Uso no Autorizado; Legitimación de Capitales y Actividades Conexas (artículo 15, capítulo IV; y artículo 16, capítulo V); Normas Generales de la Vinculación Remunerada y la Cooperación Externa y su Relación con la FUNDAUNA.

Se incluye un glosario con las definiciones de los aspectos fundamentales desarrollados en materia de las inversiones para explicar con detalle cada una de las operaciones realizadas en torno a las inversiones efectuadas.

La política de inversiones señala que el portafolio de inversión de FUNDAUNA se mantendrá en distintos instrumentos seguros, a través de varias instituciones financieras ampliamente reconocidas en el mercado nacional, con el fin de disminuir los riesgos financieros. Asimismo, se estipula que la cartera debe ser estructurada según el emisor o la emisora, la persona intermediaria, el plazo, el riesgo, el instrumento, el rendimiento y la unidad monetaria, considerando los siguientes aspectos:

- a) En la FUNDAUNA se mantienen cuentas bancarias y de inversión para los proyectos que se administran, independientes de las cuentas propias de la fundación.
- b) El registro contable de las inversiones se realiza al valor transado y los intereses se registran por mes vencido al costo histórico. Estos intereses se capitalizan o registran en la partida de activo corriente (cuenta por cobrar) de acuerdo con la condición pactada. En el caso de que generen diferencial cambiario, este se registra como resultado (ingreso o gasto), afectando directamente el saldo de la cuenta de inversiones.

- c) Cuando por falta de detalle en un depósito bancario quedan depósitos pendientes de asignar a un proyecto específico, dichos recursos por identificar se registran en una cuenta separada. Al igual que los demás recursos, estos fondos son invertidos para generar rendimientos que son aplicados en forma proporcional a todos los proyectos según sus saldos diarios. Esta disposición atiende al hecho de que los recursos pendientes por identificar son fondos pertenecientes a los proyectos y que su identificación depende de las acciones que emprendan los PPAA a partir del control interno que mantengan en cuanto al flujo de ingresos de sus actividades, de la información que al respecto comuniquen a la FUNDAUNA, del seguimiento que hagan de las recomendaciones de la fundación y de los reportes que se les remiten para su validación. Por lo tanto, la detección oportuna es una acción conjunta entre los PPAA y la fundación, sin embargo, el resultado final no depende de la fundación, sino de los proyectos. Dado lo anterior, la aplicación a los saldos de los rendimientos de estos fondos obedece a que la detección individual por depósito no garantiza auxiliares con un plazo definido; por ende, en acatamiento literal del artículo 96 de la ley 7169, los rendimientos se aplican a los proyectos que, en general, les dan su origen.
- d) Los rendimientos están dictados por el comportamiento de las tasas de interés del mercado financiero, por lo tanto la FUNDAUNA colocará los recursos en inversiones que brinden la mejor alternativa de rendimiento disponible, de conformidad con esta política.

- e) Los intereses que cada instrumento devengue deben registrarse según el tipo de inversión y aplicarse según corresponda a su liquidez, ya sea a la FUNDAUNA o a los proyectos, en este último caso, se acreditan según el saldo diario disponible que cada proyecto tenga durante el mes. Esto les permite a los proyectos visualizar en su flujo de caja el monto exacto de los recursos disponibles.
- f) Las instituciones financieras en las que la FUNDAUNA coloque sus fondos y los recursos de los proyectos serán instituciones del Sistema Financiero Nacional, regulados por la Superintendencia General de Entidades Financieras con una calificación de operación normal, y de la Superintendencia General de Valores con la calificación de más alto rango, lo que implica una gestión con un riesgo conservador.
- g) El plazo de la colocación de las inversiones se realiza en función del ciclo financiero de los proyectos y de la fundación, clasificándolas de la siguiente manera:
- A la vista: Las inversiones que se realicen a un plazo menor a un mes. Estas inversiones por su naturaleza son las que utiliza la FUNDAUNA para hacer frente a las necesidades de flujo de caja inmediato por parte de los proyectos.
 - Corto plazo: Debe invertirse la proporción de los recursos que sea utilizable en un período mayor a un mes y menor o igual a doce meses.
 - Largo plazo: Debe invertirse la proporción de los recursos que sea utilizable en un plazo mayor a doce meses.
- h) En cuanto al tipo de instrumentos en el que la FUNDAUNA puede invertir, la forma de hacer las inversiones y sus limitaciones, se define lo siguiente:

- Participaciones de fondos de inversión abiertos, cuya cartera activa se componga por un 100% de instrumentos públicos o emitidos por instituciones autónomas con respaldo estatal.
 - Participaciones en fondos de inversión de carácter cerrado, cuya cartera activa se componga por instrumentos 100% públicos o emitidos por instituciones autónomas con respaldo estatal.
 - Bonos (valores individuales de deuda) con plazo de vencimiento de 360 días o mayor, emitidos por las entidades financieras supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras, los cuales deben ser instrumentos 100% públicos o emitidos por instituciones autónomas con respaldo estatal, tales como el ICE, la Compañía Nacional de Fuerza y Luz, el Banco Popular y de Desarrollo Comunal, el Banco de Costa Rica y el Banco Nacional, entre otras.
 - Operaciones de recompra o reportos tripartitos realizados en los recintos y bajo las regulaciones establecidas por las bolsas de valores autorizadas por la Superintendencia General de Valores, en tanto el activo financiero subyacente cumpla con los requisitos indicados en la política y sean de carácter 100% públicos o emitidos por instituciones autónomas con respaldo estatal.
- i) La cartera de inversión puede estar compuesta por inversiones en monedas diferentes a la nacional, con el fin de disminuir el riesgo que implica una devaluación de la moneda nacional.
- j) Pueden ser capitalizables todas aquellas inversiones que por su naturaleza lo permitan.
- k) Las inversiones deben transarse en los mercados locales autorizados por la SUGEF y la SUGEVAL.

- l) Las inversiones pueden realizarse tanto en el mercado primario como en el secundario, en títulos de valores estandarizados, papel comercial y títulos individuales de deuda de conformidad con las calificaciones de riesgo y según las siguientes reglas:
- Emisores con calificación AAA: Deben mostrar calificación de largo plazo AAA o de corto plazo o su equivalencia.
 - Emisores con calificación AA: Deben mostrar calificación de largo plazo AA o de corto plazo o su equivalencia.
 - Operaciones de recompra y reporto.
- m) La FUNDAUNA debe garantizar la liquidez de los fondos invertidos, según sean requeridos por los PPAA.
- n) Las personas responsables de realizar las inversiones son el Encargado de Tesorería y Adquisiciones, el Encargado de Contabilidad y la Delegada Ejecutiva de la FUNDAUNA.
- o) Las personas responsables de revisar, analizar y evaluar las opciones de inversión son el Encargado de Tesorería y Adquisiciones, el Encargado de Contabilidad y la Delegada Ejecutiva, razón por la cual integran el Comité de Inversiones y Finanzas de la FUNDAUNA. A dicho órgano administrativo se integra periódicamente el Tesorero de la Junta Administrativa y el Auditor Interno de la fundación; esta es la instancia que rinde informes sobre la cartera de inversión a la Junta Administrativa.
- p) Ante alguna circunstancia excepcional o de emergencia no definida, en la presente política será la Delegada Ejecutiva de FUNDAUNA quien dicte la acción a seguir, con la debida comunicación posterior a la Junta Administrativa.
- q) La entrada en vigencia de esta política es de carácter obligatorio y la misma debe ser revisada al menos una vez al año.

Informes anuales de ejecución presentados ante la Contraloría General de la República

Estos informes contienen información detallada de las ejecuciones presupuestarias y de las inversiones realizadas. Incluyen varios apartados, específicamente en el apartado 2 inciso A se incluyen los indicadores financieros referidos a las inversiones.

La cartera de inversiones de los recursos financieros de los proyectos administrados por la FUNDAUNA se mantiene en distintos instrumentos e instituciones financieras ampliamente reconocidas en el mercado nacional. La cartera está estructurada según el emisor o la emisora, la persona intermediaria, el plazo, el riesgo, el instrumento, el rendimiento y la unidad monetaria, de conformidad con las políticas de inversión de la FUNDAUNA y las condiciones de mercado.

Se toma en cuenta el saldo colonizado de las inversiones de recursos financieros al 31 de diciembre del respectivo periodo en ejercicio, los cuales se distribuyen según sus plazos.

Se destaca que la administración se centra en manejar la cartera de inversiones de la manera más óptima, a través del análisis oportuno de las ofertas financieras y del asesoramiento por parte de los puestos de bolsa.

Las inversiones se realizan a través de los siguientes intermediarios financieros: Grupo Mercado de Valores de Costa Rica, que considera a la Sociedad de Fondos de Inversión y el Puesto de Bolsa; BN-Fondos de Inversión del Banco Nacional de Costa Rica; BN Valores del Banco Nacional de Costa Rica; BCR Valores y BCR Fondos de Inversión; e INS Valores Puesto de Bolsa, que considera a la Sociedad de Fondos de Inversión y el Puesto de Bolsa.

Las razones por las cuales los recursos son canalizados a través de esas entidades son las siguientes:

- El servicio (tiempo de respuesta para gestionar trámites, oferta de instrumentos).
- El seguimiento que le dan al o a la inversionista.
- El prestigio de las instituciones.
- Asesoría técnica sobre los cambios en el mercado financiero.

Los rendimientos producidos por las inversiones se aplican a los saldos diarios de los proyectos, dichos ingresos por concepto de intereses se revierten a los proyectos cada mes y se registran en los quince días posteriores al cierre del mes, con excepción del mes de diciembre en el que se registran en ese mismo periodo.

Es importante denotar que las tasas de interés pasivas que se aplican a los proyectos se comportan en forma variable, según la estructura de la cartera de inversiones, de las entradas y salidas de recursos de inversiones y de las condiciones del mercado nacional.

Capítulo IV: Análisis y elección de alternativas de solución

En el presente capítulo se elaboran alternativas o caminos posibles que conducirán a la solución del planteamiento del problema descrito en el capítulo introductorio.

Una vez obtenida y recopilada la información, y presentada mediante los hechos relevantes o la revisión de la normativa, la política y los procedimientos de las inversiones en la fundación, se procede a exponer con detalle todos aquellos caminos y alternativas que permitirán dar con una solución al problema y la vez que conduzca a la consecución del objetivo, el cual es rediseñar y actualizar el modelo de inversión en valores en la fundación.

El análisis y la elección de alternativas se inicia presentando el registro y tratamiento de las inversiones y activos financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y las Normas Internacionales para PYMES, todas definidas según el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

Luego se presenta una serie de mecanismos de monitoreo y control en el manejo de las inversiones. Y se realiza una revisión de los principales conceptos de control interno, lo cual permite establecer un correcto resguardo de los equivalentes del efectivo.

Finalmente, se presenta la elaboración de la política de inversiones, debidamente actualizada, así como el manual de procedimientos de las inversiones.

Registro de las inversiones de acuerdo a las NIIF y las NIC

En este apartado se presenta una revisión de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), todas definidas según el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

Esta revisión y análisis se presenta con la finalidad de exponer los tratamientos contable y financiero, bajo los cuales se desarrollan las inversiones y los instrumentos financieros.

| Balance |
|--|
| Todo registro, siguiendo las normativas NIIF y NIC, se debe contabilizar y registrar en la cuenta de Inversiones, lo cual se aplica en el activo corriente de acuerdo con la naturaleza propia de las inversiones (de corto plazo o de largo plazo). |
| |

Aplicabilidad de las Normas de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC)

Como parte de las alternativas de solución se plantea que se debe hacer una revisión de la normativa en el tema de las NIIF y las NIC, aplicables al registro, a la ejecución y a la revelación de información financiera relacionada con las inversiones en valores en los estados financieros.

Como se ha mencionado en el apartado de la normativa jurídica, la empresa es una fundación sin fines de lucro, pero que puede aprovechar todos aquellos beneficios que conlleva el manejo de los estándares internacionales y aplicarlos a las operaciones. Si bien es cierto que esta normativa internacional ha sido creada con la finalidad de regular y estandarizar las operaciones de empresas con fines de lucro, muchas veces la fundación realiza operaciones que, como cualquier otra empresa, puede aprovechar, lo que cambia es la naturaleza o razón de ser de la misma.

Norma Internacional de Información Financiera 9: instrumentos financieros

El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros y pasivos financieros, de forma que se presente información útil y relevante para los usuarios y las usuarias de los estados financieros para la evaluación de los importes, el calendario y la incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad.

Alcance de la norma

El alcance de la norma se establece para todos los principales instrumentos financieros transados en los mercados de valores. Las excepciones que describe no alcanzan a las operaciones bursátiles que pueda realizar la fundación.

Baja en cuentas de pasivos financieros

Dentro de la norma se establece que una entidad podrá eliminar de su estado de situación financiera un pasivo financiero (o una parte del mismo) cuando, y solo cuando, se haya extinguido, esto es, cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato haya sido pagada o cancelada, o haya expirado.

En este sentido, se establece la forma en la que se puede dar de baja o eliminar los pasivos financieros y su correcto registro en el estado financiero correspondiente, lo que asegura que se le dé un correcto registro y tratamiento, según lo establecido por la norma.

De acuerdo con la NIC 39, para poder dar de baja un pasivo financiero se requiere que se hayan cumplido las obligaciones especificadas en el contrato con el cual se haya contraído la obligación, que se haya cancelado o se haya extinguido por otro medio.

El siguiente ejemplo constituye una forma de realizar el registro de la baja en cuentas de pasivos financieros. Este es un ejemplo de aplicación práctica para registrar un título de renta fija (bono) que se mantenga hasta el vencimiento y luego ya se necesite cancelar.

En este caso se tiene una fecha de vencimiento determinada y se contabiliza la transacción para efectos de cancelar el pasivo.

Tabla 1. Baja en cuentas de pasivos financieros

| Fecha | Detalle | Debe | Haber |
|--------------|---|-------------|--------------|
| 2015 | Intereses a cobrar | x | |
| | Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento | | x |

Nota: elaboración propia con base en Guajardo 2014.

Tabla 2. Baja en cuentas de pasivos financieros

| Fecha | Detalle | Debe | Haber |
|--------------|---|-------------|--------------|
| 2015 | Efectivo | x | |
| | Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento | | x |

Nota: elaboración propia con base en Guajardo 2014.

Compra o venta convencional de un activo financiero

Una compra o venta convencional de activos financieros se reconocerá utilizando la contabilidad de la fecha de contratación o la contabilidad de la fecha de liquidación. Se establece que una entidad aplicará el mismo método de forma coherente para todas las compras y ventas de activos financieros que se clasifiquen en la misma forma. A estos efectos, los activos que se midan obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados formarán una clasificación separada de los activos designados como a valor razonable con cambios en resultados.

Norma Internacional de Información Financiera 7: instrumentos financieros a revelar

El objetivo de esta NIIF se basa en requerir a las entidades que en sus estados financieros revelen información que les permita a los usuarios y las usuarias evaluar tanto la relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera y en el rendimiento de la entidad como la naturaleza y el alcance de los riesgos procedentes de los instrumentos financieros a los que la entidad se haya expuesto durante el periodo, y lo que esté al final del periodo sobre el que se informa, así como la forma de gestionar dichos riesgos.

Alcance de la norma

El alcance de la norma se establece para los principales instrumentos financieros transados en los mercados de valores. Las excepciones que describe no alcanzan a las operaciones bursátiles que pueda realizar la fundación.

Su ámbito de aplicabilidad se extiende tanto a los instrumentos financieros que se reconozcan contablemente como a los que no se reconozcan.

Clases de instrumentos financieros y nivel de información

La norma establece que una entidad suministrará información suficiente para permitir la conciliación con las partidas presentadas en el estado de la situación financiera. Esto permite que se presente y revele correctamente el tratamiento de los instrumentos financieros junto con toda la información necesaria para el correcto accionar en el manejo de las inversiones y su correcta presentación.

Estado de la situación financiera: categorías de activos financieros y pasivos financieros

De acuerdo con la norma, 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.

La norma establece que para aquellos activos y pasivos financieros medidos al valor razonable con cambios en resultados se deben mostrar por separado los designados como tales en el momento de su reconocimiento inicial o posteriormente, así como aquellos activos financieros medidos al valor razonable con cambios en otro resultado integral.

Norma Internacional de Información Financiera 13: medición del valor razonable

El objetivo de la norma se define con la finalidad de estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para vender el activo o transferir el pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes (es decir, un precio de salida en la fecha de la medición desde la perspectiva de un participante de mercado que mantiene el activo o debe el pasivo).

Cuando un precio para un activo o pasivo idéntico es no observable, una entidad medirá el valor razonable utilizando otra técnica de valoración que maximice el uso de datos de entrada observables relevantes y minimice el uso de datos de entrada no observables. Puesto que el valor razonable es una medición basada en el mercado, se mide utilizando los supuestos que los y las participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo, incluyendo los supuestos sobre riesgo.

La idea que se pretende mostrar es la del valor razonable menos costos de venta, basada en el valor razonable, o la información a revelar sobre esas mediciones.

El activo o pasivo medido a valor razonable puede ser uno de los siguientes:

- Un activo o pasivo considerado de forma independiente (por ejemplo, un instrumento financiero o un activo no financiero), o un grupo de activos, un grupo de pasivos o un grupo de activos y pasivos (por ejemplo, una unidad generadora de efectivo o un negocio).

La entidad debe tener acceso al mercado principal (o más ventajoso) en la fecha de la medición. Puesto que diferentes entidades (y negocios dentro de esas entidades) con distintas actividades pueden tener acceso a diversos mercados, el mercado principal (o el más ventajoso) para el activo o pasivo puede ser diferente para distintas entidades (y negocios dentro de esas entidades).

- Ejemplo de aplicación práctica del valor razonable en instrumentos financieros: Para efectos de aplicación práctica, el valor razonable se trata del valor de mercado, por lo que el precio cotizado de cierto instrumento financiero es la mejor referencia que se tiene del valor razonable. En este caso, la fundación adquiere un título del Ministerio de Hacienda o del Banco Central por un valor de ¢1.000.000 con vencimiento a un año, ese instrumento se adquiere con la finalidad de poder venderlo a corto plazo con opción de venta incluso antes de su fecha de vencimiento. Al término de ocho meses el instrumento se puede vender a un precio de ¢1.200.000, su valor se habría incrementado en ¢200.000, esto sin tomar en cuenta comisiones o pagos adicionales atribuidos directamente por este tipo de transacción.
- Registro contable del valor razonable con el enfoque de mercado: Este registro contempla el valor del mercado al que se transa el activo por su respectiva venta en el mes ocho.

Tabla 3. Registro contable del valor razonable de un activo financiero

| Fecha | Detalle | Debe | Haber |
|-------|--|------------|------------|
| 2015 | Adquisición de activo financiero | ¢1.000.000 | |
| | Ganancia en venta del activo | ¢200.000 | |
| | Comisiones | - | |
| | Ingreso efectivo por la venta del activo | | ¢1.200.000 |

Nota: elaboración propia con base en Guajardo 2014.

Participantes del mercado

La norma establece que la entidad puede identificar las características que distinguen generalmente a los y las participantes del mercado: el activo o pasivo, el mercado principal (o más ventajoso) para el activo o pasivo y los participantes del mercado con los que la entidad realizaría una transacción en ese mercado.

En algunos casos será adecuada una sola técnica de valoración (por ejemplo, al evaluar un activo o un pasivo utilizando precios cotizados en un mercado activo para activos o pasivos idénticos). En otros casos, serán adecuadas técnicas de valoración múltiples (por ejemplo, ese puede ser el caso al evaluar una unidad generadora de efectivo). Si se utilizan técnicas de valoración múltiples para medir el valor razonable, los resultados (es decir, los indicios respectivos del valor razonable) se evaluarán considerando la razonabilidad del rango de valores señalado por esos resultados. Una medición del valor razonable es el punto dentro de ese rango más representativo del valor razonable, dadas las circunstancias.

Técnicas de valoración

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes. Tres técnicas de valoración ampliamente utilizadas son el enfoque de mercado, el enfoque del costo y el enfoque del ingreso.

Norma Internacional de Contabilidad 7: estado de flujos de efectivo

El objetivo de la norma se basa en que la información acerca de los flujos de efectivo de una entidad es útil porque les suministra a los usuarios y las usuarias de los estados financieros las bases para evaluar la capacidad que tiene la entidad para generar efectivo y equivalentes al efectivo, así como las necesidades que esta tiene de utilizar dichos flujos de efectivo. Se contribuye a que se pueda evaluar la capacidad que la entidad tiene de degenerar efectivo y equivalentes al efectivo.

Equivalentes del efectivo

Según la NIC 7, los equivalentes del efectivo son las inversiones a corto plazo de gran liquidez y de fácil convertibilidad al efectivo. También se pueden ver como inversiones a corto plazo de gran liquidez que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y están sujetas a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

La norma establece que los equivalentes al efectivo se tienen, más que para propósitos de inversión o similares, para cumplir los compromisos de pago a corto plazo. Para que una inversión financiera pueda ser calificada como equivalente al efectivo debe poder ser fácilmente convertible en una cantidad determinada de efectivo y estar sujeta a un riesgo insignificante de cambios en su valor. Por tanto, una inversión será un equivalente al efectivo cuando tenga un vencimiento próximo, por ejemplo, de tres meses o menos desde la fecha de adquisición.

Componentes de la partida efectivo y equivalente al efectivo

De acuerdo con la norma, la partida de efectivo es formada por la caja, los depósitos bancarios a la vista y los equivalentes al efectivo, los cuales corresponden a las inversiones a corto plazo que son de gran liquidez y de fácil convertibilidad al efectivo.

Los equivalentes al efectivo, que son inversiones de muy corto plazo y muy líquidas, tienen la característica de ser fácilmente convertibles al efectivo, por lo que su riesgo es muy bajo.

De acuerdo con la norma, una entidad revelará los componentes del efectivo y equivalentes al efectivo, y presentará una conciliación de los importes de su estado de flujos de efectivo con las partidas equivalentes sobre las que se informa en el estado de la situación financiera.

La norma establece que el resultado de cualquier cambio en las políticas de determinación del efectivo y equivalentes al efectivo, por ejemplo un cambio en la clasificación de instrumentos financieros que antes se consideraban parte de la cartera de inversión, se presentará en los estados financieros de la entidad. Con esto se asegura que se haga una correcta revelación de los cambios de políticas de inversión que conlleven al cambio o a la actualización de los instrumentos financieros que conforman la cartera actual de las inversiones.

Otra información a revelar

De acuerdo con la norma, la entidad debe revelar en sus estados financieros, acompañado de un comentario por parte de la gerencia, cualquier importe significativo de sus saldos de efectivo y equivalentes al efectivo que no esté disponible para ser utilizado por ella misma o por el grupo al que pertenece.

Revelar esta información es de gran importancia, dado que les permite a los usuarios y las usuarias juzgar adecuadamente si la empresa está realizando una adecuada inversión que le permita mantener su capacidad operativa.

Mecanismos de monitoreo y control

Se trata de mecanismos necesarios para que tanto el Comité de Inversiones así como la fundación, puedan establecer controles en el área financiera, administrativa, legal y de aptitudes y capacidades técnicas en la gestión y administración de las inversiones en valores.

Estos mecanismos pueden contribuir a la debida diligencia de la inversión, a los controles de custodia ya la asignación posterior de deberes y responsabilidades.

Inversiones

El Encargado de Tesorería y Adquisiciones es la persona responsable de la revisión de las salidas de fondos a través de los distintos medios de pago, ya sean cheques o transferencias electrónicas. Por lo tanto, es quien le informa a la persona responsable del área de la disponibilidad de los fondos para que determine las inversiones a realizar, las cuales deberán llevar el visto bueno de la Dirección Ejecutiva.

Guías de monitoreo y control

Los puntos que se exponen a continuación representan una serie de guías que puede ser de ayuda en el proceso de las inversiones, con la finalidad de que todas las personas encargadas puedan realizar sus labores de una forma precisa y ordenada, que finalmente permita hacer un correcto registro de todos los procesos involucrados.

- Realizar una correcta valuación del efectivo y de las inversiones temporales de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como con los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- Establecer las restricciones o disponibilidad inmediata de efectivo o inversiones temporales para facilitar su acceso cuando sea necesario.
- Realizar el registro correcto de las inversiones en los rangos de tiempo correspondientes.
- Registrar correctamente las inversiones en el balance general de la fundación.
- Establecer controles para las entradas y salidas de efectivo.
- Funciones claramente definidas y establecidas con la finalidad de que se cuente con los mecanismos adecuados para la custodia, la tesorería, el registro de las operaciones, la adquisición y la venta, la cobranza y las autorizaciones por cada una de las personas colaboradoras involucradas en el proceso de las inversiones.
- Realizar valuaciones de forma periódica de las inversiones, con el objetivo de captar los mejores rendimientos del mercado, aprovechando las mejores oportunidades de inversión que se puedan realizar.
- Establecimiento de registros que permitan identificar las inversiones en valores, así como sus respectivos rendimientos.

- Realizar una confirmación de los fondos de las inversiones por parte de las personas responsables de su custodia y manejo.
- Contar con un manual especializado que incluya tanto las funciones como las responsabilidades de las personas encargadas del proceso de las inversiones.
- Presentar la información de acuerdo con una uniformidad, que permita realizar comparaciones posteriores entre diferentes periodos, los cuales pueden ser parciales (mensuales, trimestrales) o consolidados (del total del periodo).
- Elaboración y registro del proceso de las inversiones claramente identificable, que permita distinguir toda la información contenida, lo cual se reflejará en los estados financieros.
- Presentar y ordenar los activos y pasivos financieros de acuerdo a su grado de liquidez y periodos de convertibilidad o pago.
- Se puede llevar un auxiliar, el cual muestre las ganancias o pérdidas que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado, los cuales se presentarán en el estado de resultados. Al contar con el auxiliar será posible comparar el saldo reflejado en el estado contra la ganancia o pérdida recibida.

Elaboración del reporte diario de los movimientos

Esto permite establecer una relación entre todos aquellos ingresos o pagos diarios realizados. Para ello se procede a imprimir el reporte diario del movimiento de los ingresos y egresos del sistema enlace, con la finalidad de que posteriormente se puedan verificar los registros. Deberá haber una persona encargada de la firma del respectivo reporte.

Mantener archivos físicos y digitales de los movimientos diarios

Una vez obtenido el reporte diario de los movimientos, se procede a colocarlos en el respectivo archivo físico para su posterior verificación, comprobación o conciliación a final del mes y del periodo fiscal respectivo.

Para estos efectos debe haber una persona encargada de realizar esta función, lo cual deberá estar incluido en las funciones del puesto, así como en el respectivo manual de procedimientos de las inversiones.

Ejecución de la auditoría de las inversiones

El trabajo de la auditoría se puede realizar en los dos últimos meses del ejercicio económico en el que se desarrollan las operaciones. Con esto, se puede realizar una auditoría preliminar en los primeros días, posteriormente se llevaría a cabo lo que es la auditoría final al cierre del ejercicio (final del periodo).

Al final el Encargado de Tesorería y Adquisiciones valida que los procesos se hayan realizado satisfactoriamente, lo cual asegura que se presenten los informes contables y los respectivos estados financieros en cumplimiento con la normativa para su elaboración y presentación, tanto a nivel interno de la fundación (Junta Administrativa o Asamblea de Fundadores) como a nivel externo (Contraloría General de la República o Universidad Nacional).

Presentar informes contables del desempeño de las inversiones

Los informes contables presentan un detalle acerca del desempeño de las inversiones, lo cual sirve de ayuda para la revisión del trabajo realizado en torno al tema de las inversiones, y así adecuarlo a los nuevos lineamientos y procedimientos.

Su presentación hará más accesibles los datos y la información que se incluya durante la elaboración de los estados financieros, facilitando su respectiva elaboración y presentación.

Informes anuales de la Auditoría Interna

Contar con el detalle de los informes de la auditoría interna permite visualizar y comprender las normativas de control interno en cuanto al tema de las inversiones y su respectiva aplicación, así como recomendaciones u observaciones que se generen en torno al tema de las inversiones en valores con respecto a su valuación, registro, manejo de riesgos y presentación en los estados financieros de la fundación, asegurando un alto nivel de excelencia en las operaciones, siguiendo estándares internacionales y nacionales para tales efectos.

Control interno

El control interno es un proceso llevado a cabo por la administración o gerencia central administrativa sobre los procesos o las operaciones específicas, con la finalidad de dar seguridad y un alto grado de eficiencia al desarrollo de los mismos, lo cual permite contar con información financiera en apego a la legislación y las normativas vigentes nacionales o internacionales. Dentro de su estructura se pueden incluir todas aquellas actividades de control, la medición y la valoración de los riesgos implicados, la vigilancia y la transmisión de información y comunicaciones.

Sobre el tema de control interno, a continuación se presenta el manejo del control interno sobre el efectivo, propósitos del control interno que pueden impulsar su manejo en las organizaciones, así como las inversiones temporales y los costos de adquisición definidos por Guajardo y Andrade (2014).

De acuerdo con los autores, el efectivo es el activo más líquido que manejan las empresas, debido a eso se deben implementar medidas de control interno que permitan efectuar una correcta administración del mismo y lograr salvaguardarlo de forma eficiente, evitando que se use de forma errónea y previniendo robos o evitando que los colaboradores y las colaboradoras le den un uso personal.

Los propósitos de los mecanismos de control interno en las empresas pueden incluir lo siguiente:

1. Salvaguardar los recursos contra desperdicio, fraudes e insuficiencias.
2. Promover la real y la adecuada contabilización de la información relativa al efectivo.
3. Alentar y medir el cumplimiento de las políticas de la empresa.
4. Juzgar la eficiencia operativa de todas las divisiones de la empresa.

- **Inversiones temporales:** De acuerdo con las normas de información financiera, las inversiones temporales están representadas por valores negociables o por cualquier otro instrumento de inversión, convertibles en efectivo en el corto plazo y tienen por objeto, normalmente, obtener un rendimiento hasta el momento en el que estos instrumentos sean utilizados por la entidad. Las inversiones temporales, para considerarse como tales, deben cumplir al menos dos requisitos fundamentales:
 1. Las inversiones deben ser fácilmente convertibles en efectivo.
 2. La administración debe tener por objetivo convertirlas en efectivo dentro del ciclo normal de operaciones de la organización.

Para el estudio de las inversiones temporales se centra la atención en las inversiones en valores negociables.

- **Registro de las inversiones temporales:** De acuerdo con la normativa contable actual, el asiento de registro de las inversiones temporales se confecciona de la siguiente forma: se realiza una inversión de €225.000. En este caso, la comisión es de 0.5% sobre el monto de la inversión. El cálculo del valor de la inversión es $€225.000 * 1.005 = €226.125$.

Tabla 4. Asiento de diario para registrar la compra o la adquisición de cierta inversión temporal

| Fecha | Detalle | Debe | Haber |
|-------|------------------------|----------|----------|
| 2015 | Inversiones temporales | €226.125 | |
| | Bancos | | €226.125 |

- Nota: elaboración propia con base en Guajardo 2014.

- Costo de adquisición: Según Guajardo y Andrade (2014), cuando se adquieren inversiones temporales se efectúa un cargo a la cuenta de inversiones temporales y se abona a la cuenta de bancos la cantidad que represente el precio total de compra, incluyendo cualquier comisión que se haya pagado a casas de bolsa y cualquier impuesto a que haya sido sujeta la transacción. Asimismo, deben quedar asentados los detalles de cada transacción referente a inversiones temporales. Se debe mostrar para cada tipo de inversión el costo de adquisición, la fecha de la misma, el número de acciones, las obligaciones, los certificados o valores poseídos, así como el costo por unidad. También debe presentarse la información necesaria para determinar la ganancia o pérdida al vender cada inversión. A modo de ejemplo, si se desea realizar una inversión temporal de ¢150.000 y la casa de bolsa que actuará como intermediaria cobra una comisión de 0.5%, ya considerada en el total a invertir, el asiento para registrar tal inversión sería el siguiente:

Tabla 5. Registro del costo de adquisición

| Fecha | Detalle | Debe | Haber |
|--------------|------------------------|-------------|--------------|
| 2015 | Inversiones temporales | ¢150.000 | |
| | Bancos | | ¢150.000 |
| | | | |

Nota: elaboración propia con base en Guajardo 2014.

Valoración de opciones de puestos de bolsa autorizados

En esta sección se incluye información de los puestos de bolsa autorizados por la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica.

De acuerdo con la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, un puesto de bolsa es aquella sociedad anónima autorizada por la bolsa, de conformidad con los requisitos establecidos en la Ley Reguladora del Mercado de Valores y el Reglamento sobre Puestos de Bolsa definido por esa entidad, con la finalidad de realizar las actividades autorizadas por dicha ley o por la Superintendencia General de Valores.

La Bolsa Nacional de Valores cuenta con un reglamento, el cual regula el proceso de autorización, los eventos societarios, la fusión y la desinscripción de los puestos de bolsa en Costa Rica. Con el reglamento se definen las obligaciones y actividades permitidas a los puestos de bolsa, tanto en su función de intermediarios como en su actuación de miembro liquidador y entidad de custodia.

Se realizó el contacto con los siguientes puestos de bolsa (entidades autorizadas):

- Acobo Puesto de Bolsa S.A.
- Davivienda Puesto de Bolsa (Costa Rica) S.A.
- Improsa Valores Puesto de Bolsa S.A.
- Inversiones Sama S.A.
- Lafise Valores Puesto de Bolsa S.A.
- Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa S.A.
- Mutual Valores Puesto de Bolsa S.A.
- Aldesa Puesto de Bolsa S.A.
- B.C.T Valores Puesto de Bolsa S.A.

Luego de contactar a los puestos de bolsa, se concretaron reuniones en las oficinas de FUNDAUNA, con la finalidad de elaborar un portafolio o perfil de inversionista de acuerdo a la normativa y las políticas de inversión de FUNDAUNA. Se hizo una investigación con el listado de puestos de bolsa descrito anteriormente, a dichos puestos se les enviaron las políticas de inversión y la normativa jurídica aplicable a las inversiones.

Los resultados obtenidos permitieron obtener información acerca de los activos (productos según las preferencias de inversión y nivel aceptable de riesgo), la administración de cartera, los costos de administración (comisiones sobre compra y venta de activos financieros) y los servicios de asesoría al o a la inversionista, así como realizar un análisis comparativo de las opciones de inversión de la cartera de inversión actual con los productos y servicios ofrecidos por cada puesto de bolsa.

Particularmente, Lafise Valores Puesto de Bolsa S.A. es un puesto de bolsa que ofrece opciones, tanto para personas como para empresas o sociedades, y cuenta con una calificación de riesgo AAA. Posee una estructura claramente definida para realizar los procesos de inversiones (asesoría por parte de corredores experimentados, Departamento de Portafolio, Comité de Inversiones que define los instrumentos). Brinda asesoría completa e integral en el tema de las inversiones, así como propuestas de inversión en las que el cliente es el que finalmente decide y escoge, por lo que no se compra o vende nada si no se autoriza previamente por el cliente (inversionista).

La opción empresarial ofrecida es la modalidad de cartera administrada, en esta modalidad se usa un monitoreo diario de los movimientos de la composición de los activos de la cartera en el mercado y del movimiento de las opciones en el mismo. Se realiza una administración estratégica de la cartera, no se trata de ser especulativo, más bien de regirse por la estriega apegada al riesgo conservador definido por el o la inversionista, de modo que no se incurre en riesgos adicionales fuera del perfil del o de la inversionista.

En cuanto a los cobros, no se cobra comisión sobre la compra o venta de instrumentos, lo que se cobra es una cuota mensual anualizada por la administración total de la cartera.

De acuerdo con el puesto de bolsa, se concibe el riesgo de mercado como la pérdida de valor de los instrumentos en la cartera, por lo que se realiza una gestión estratégica para que el o la inversionista cuente con las mejores opciones en el mercado, contando con una cartera más activa que le mejore el rendimiento. Parte de la gestión estratégica de la cartera administrada consiste en centrarse en títulos de corto plazo, aquellos cuyo vencimiento es menor a un año.

Parte de la gestión de la administración de la cartera incluye la visita personalizada de un agente corredor de bolsa, con la finalidad de mostrar, entregar y explicar, por cada mes, un estado de resultados, balance y auxiliares; es decir, se entrega una documentación integral del desempeño mensual de la cartera, lo cual le da un valor agregado a lo que se concibe como un simple estado de cuenta. Adicionalmente, se presenta un flujo de caja estimado e indicadores de rendimiento y riesgo, es decir, se muestra el perfil completo del inversionista acorde con la política de inversiones que este defina, y finalmente se incluye un apartado de notas aclaratorias con las explicaciones de todos los cálculos realizados.

El puesto de bolsa ofrece un valor agregado mediante un monitoreo y rebalanceo del portafolio, lo cual consiste en una asesoría de inversiones a través de un comité totalmente objetivo (decisiones consensuadas). Se brinda un seguimiento mensual mediante reunión y presentación de reportes de valoración de la cartera y toda aquella información relevante sobre el mercado y los activos que componen el portafolio de inversiones, donde las decisiones las toma el cliente o la clienta (inversionista).

El puesto de bolsa cuenta con dos tipos de tasas que se aplican a las inversiones. En el caso de la tasa preferencial, esta se define y aplica para las empresas que contratan los servicios del puesto de bolsa.

Tabla 6. Tasas aplicadas por la administración de la cartera

| TASA DE VENTANILLA | | | | TASAS PREFERENCIALES | | | |
|----------------------|-------|-------|-------|----------------------|-------|-------|-------|
| TASAS PISO A OTORGAR | | | | TASAS PISO A OTORGAR | | | |
| | ¢ | \$ | € | | ¢ | \$ | € |
| 1 mes | 4,15% | 1,00% | 0,01% | 1 mes | 5,30% | 1,75% | 0,01% |
| 2 meses | 4,40% | 1,25% | 0,01% | 2 meses | 5,55% | 2,00% | 0,01% |
| 3 meses | 4,90% | 1,50% | 0,01% | 3 meses | 5,80% | 2,25% | 0,01% |
| 4 meses | 4,90% | 1,50% | 0,01% | 4 meses | 5,80% | 2,50% | 0,01% |
| 5 meses | 4,90% | 1,50% | 0,01% | 5 meses | 5,90% | 3,50% | 0,01% |
| 6 meses | 6,40% | 2,25% | 0,01% | 6 meses | 7,10% | 3,25% | 0,01% |
| 9 meses | 6,40% | 2,25% | 0,01% | 9 meses | 7,40% | 3,75% | 0,01% |
| 12 meses | 7,15% | 2,75% | 0,01% | 12 meses | 7,60% | 4,25% | 0,01% |
| 18 meses | 7,40% | 3,00% | | 18 meses | 7,65% | 4,50% | |
| 24 meses | 7,65% | 3,10% | | 24 meses | 7,85% | 4,75% | |
| 36 meses | 7,65% | 3,20% | | 36 meses | 7,85% | 4,75% | |
| 48 meses | 7,65% | 3,25% | | 48 meses | 7,85% | 4,75% | |
| 60 meses | 7,65% | 3,25% | | 60 meses | 7,85% | 4,75% | |

Nota: elaboración propia

De acuerdo con lo expuesto en el capítulo de las perspectivas teóricas, las políticas constituyen planes, los cuales son interpretaciones que orientan la toma de decisiones, lo cual aplica para todas las áreas o divisiones de la organización.

La política de inversión se concibe como aquella estructura que guía el proceso de las inversiones, sean estas de instrumentos individuales o de la cartera, e incluye los riesgos del inversor, es decir, su apetito al riesgo, que está dispuesto a asumir en sus operaciones bursátiles.

La política de inversiones se desarrolla de acuerdo con la planificación financiera, la cual indica o establece las metas financieras a alcanzar, lo que se puede traducir en un alto rendimiento con ganancias que compensen los riesgos asumidos y explorando varias opciones de inversión o financiamiento.

En la política también se toman en cuenta los objetivos que se quieren lograr con la inversión (individual o gestionada a través de la cartera), así como las restricciones o necesidades de liquidez que se requiera obtener para el manejo de las actividades ordinarias de la fundación y de la ejecución de los proyectos que esta administra.

A continuación se presenta la propuesta de la elaboración de la política de inversiones, de acuerdo con las alternativas de solución contenidas en este capítulo, el marco normativo jurídico y las operaciones actuales.

| | | |
|---|--|-------------------------|
|  | FUNDACIÓN PARA EL DESARROLLO ACADÉMICO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL | CÓDIGO: PINV_01 |
| | | VERSIÓN: 01 |
| POLÍTICA DE INVERSIONES | | Página 79 de 104 |

Políticas de inversiones

Introducción

El presente manual de políticas de inversiones se elabora para la Fundación para el Desarrollo Académico de la Universidad Nacional (FUNDAUNA), así como para los programas, los proyectos y las actividades académicas que esta administra.

Con el desarrollo del manual se pretende establecer las pautas básicas y fundamentales que guíen el correcto desarrollo de las inversiones en valores, para garantizar plenamente la transparencia en el manejo de los fondos invertidos en títulos de valores.

Objetivo

Establecer los lineamientos generales aplicados a las decisiones de inversión en instrumentos financieros, empleando sistemas que permitan obtener eficiencia, seguridad, transparencia y rendimiento.

Alcance

Las políticas definidas en este documento son de aplicabilidad tanto para las inversiones de FUNDAUNA como para los programas, los proyectos y las actividades académicas que esta administra.

| | | |
|---|--|---|
|  | FUNDACIÓN PARA EL DESARROLLO ACADÉMICO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL | CÓDIGO: PINV_01 |
| | POLÍTICA DE INVERSIONES | VERSIÓN: 01 Página 80 de 104 |

Principios básicos

Las decisiones de inversión en este tipo de activos se guiarán por la normativa aplicable, la cual definirá el tipo de activo en el que se pueda invertir, esto en la búsqueda de menores costos y una asignación de gastos que maximicen la rentabilidad final a obtener.

A continuación se definen los tipos de activos en los que se puede invertir:

- Inversiones en Sociedades de Fondos de Inversión: certificados de títulos de participación.
- Títulos de renta fija o de renta variable, operaciones de reporto o recompra.
- Inversiones a la vista: inversiones de liquidez inmediata.
- Inversiones a corto plazo: inversiones con vencimiento menor a un año.
- Inversiones a largo plazo: inversiones que superan el plazo de un año.

Las inversiones temporales se entienden como toda aquella inversión en activos financieros con vencimientos no superiores a un año, así como aquellos activos a mayor plazo que se adquieran o mantengan con la finalidad de beneficiarse a corto plazo de las variaciones en sus precios.

Las inversiones se mantienen hasta su vencimiento, razón por la cual se contabilizan al costo.

- Se contabiliza por separado la porción de la prima o descuento obtenido en la compra, y se amortiza todos los meses contra los intereses devengados, ajustando mensualmente el monto de la inversión, tanto para los fondos de inversión como para las inversiones en títulos de valores.

| | | |
|---|--|-------------------------|
|  | FUNDACIÓN PARA EL DESARROLLO ACADÉMICO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL | CÓDIGO: PINV_01 |
| | | VERSIÓN: 01 |
| POLÍTICA DE INVERSIONES | | Página 81 de 104 |

- Mensualmente se reconoce la proporción de los ingresos que se originan por intereses y se llevan como una cuenta por cobrar. Al liquidar las inversiones se eliminan las cuentas por cobrar y se registra la porción faltante como ingreso del mes.

Políticas generales

- **Responsabilidad de las inversiones**

El Comité de Inversiones es el encargado de establecer los objetivos de inversión, elaborar los presupuestos y los flujos de caja proyectados y darle el seguimiento oportuno a las decisiones de inversión en valores y financieras que componen el portafolio.

- **Liquidez de las inversiones**

Las inversiones se realizan con el fin de generar utilidades de corto plazo, lo cual permite disponer de efectivo que permita cubrir las obligaciones, tanto de la fundación como de los proyectos que esta administra.

- **Medición y valuación de los instrumentos financieros**

Se puede usar una metodología de valoración de precios de mercado, utilizando el valor razonable e incluyendo costos de transacción (costos en los que se incurre por la compra de inversiones).

| | | |
|---|--|-------------------------|
|  | FUNDACIÓN PARA EL DESARROLLO ACADÉMICO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL | CÓDIGO: PINV_01 |
| | | VERSIÓN: 01 |
| POLÍTICA DE INVERSIONES | | Página 82 de 104 |

- **Custodia de títulos de valores**

La custodia estará a cargo del ente encargado de la verificación y exactitud de los registros de las inversiones, los cuales serán aquellos puestos de bolsa o custodios con los que se trabaja actualmente, o con los que se pueda trabajar en el corto o el mediano plazo.

- **Deterioro de activos financieros**

Para los efectos del deterioro de los activos financieros se mantiene una constante revisión y actualización, con el fin de determinar la evidencia del deterioro, saber identificar cuándo una inversión entra en deterioro.

- **Ingresos por intereses**

El ingreso por interés incluye la amortización de la prima o el descuento, costos de transacción o cualquier otra diferencia entre el valor inicial de registro del instrumento y su valor en la fecha de vencimiento.

- **Registro del ingreso por intereses**

El Departamento Financiero será el encargado de realizar el registro correspondiente de los intereses generados.

| | | |
|---|--|------------------------|
|  | FUNDACIÓN PARA EL DESARROLLO ACADÉMICO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL | CÓDIGO: PINV_01 |
| | | VERSIÓN: 01 |
| | POLÍTICA DE INVERSIONES | |

- **Normas de control interno de las inversiones**

Son todas aquellas medidas adoptadas con el fin de salvaguardar sus activos y garantizar la exactitud y confiabilidad de los datos contables, siempre con el objetivo de promover la eficiencia operacional.

- **Administración de las inversiones**

El Comité de Inversiones será el encargado de la administración financiera de los recursos invertidos en títulos de valores, debiendo observar para tal efecto lo establecido en las políticas contenidas en este manual.

- **Estimación de los montos disponibles para la inversión**

El Comité de Inversiones será el encargado de estimar el monto disponible para la inversión.

- **Conciliaciones**

El Encargado de Tesorería y Adquisiciones será el responsable de elaborar las conciliaciones mensuales, al cierre de cada mes, de los resultados de las inversiones en valores.

| | | |
|---|--|---|
|  | FUNDACIÓN PARA EL DESARROLLO ACADÉMICO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL | CÓDIGO: PINV_01 |
| | POLÍTICA DE INVERSIONES | VERSIÓN: 01 Página 84 de 104 |

- **Términos de las inversiones**

El Comité de Inversiones será el encargado de velar y verificar el cumplimiento de los términos de las inversiones pactados con los puestos de bolsa o con las entidades financieras correspondientes.

- **Inversiones financieras**

Las inversiones financieras se realizarán únicamente en instituciones financieras pertenecientes al sector público y de reconocida solidez y experiencia.

- **Montos y plazos de las inversiones**

Los montos y plazos de las inversiones se establecerán de acuerdo al presupuesto anual, el flujo de caja proyectado, las programaciones de excedentes financieros y el análisis del portafolio actual de las inversiones.

- **Contratación y liquidación de las inversiones**

El Comité de Inversiones elegirá al encargado de la contratación y liquidación de los productos de inversión por una cantidad máxima de instrumentos de inversión. Para montos superiores se necesitará la aprobación de la Junta Administrativa.

| | | |
|---|--|------------------------|
|  | FUNDACIÓN PARA EL DESARROLLO ACADÉMICO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL | CÓDIGO: PINV_01 |
| | | VERSIÓN: 01 |
| | POLÍTICA DE INVERSIONES | |

- **Valor contable de las inversiones corrientes**

El proceso de las inversiones denominadas corrientes es realizado de acuerdo al valor de su respectivo costo o de mercado.

- **Valor contable de las inversiones de largo plazo**

Las inversiones de largo plazo se contabilizan y son valuadas de acuerdo a los beneficios futuros que se pueden generar.

Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

1. El problema se vino gestando desde el año 2013, año en el que se debió hacer una revisión y actualización tanto de las políticas de inversión como del manual de inversión en instrumentos financieros. De acuerdo con el problema planteado, se concluye que el proceso de inversiones se ha venido realizando desde el 2013 sin una guía (política) concreta revisada y actualizada de acuerdo con las operaciones y el personal que interviene en el desarrollo de las inversiones en valores, por lo que el procedimiento de inversiones no se encuentra adaptado ni a los procesos y las operaciones actuales ni al personal actual del Departamento Financiero.
2. La normativa jurídica aplicable al proceso de inversiones está dispersa; no existe una guía o un compendio que reúna toda la normativa vinculante. Se encuentran menciones a la normativa en varios documentos, tales como informes anuales de ejecución, informes contables, en la política de inversiones de 2012 y en el manual de procedimiento de las inversiones de 2012.
3. De acuerdo con la revisión de las políticas actuales, las políticas de inversión y el análisis de la información disponible, no se encontraron normas de control interno documentadas y que abarquen temas específicos referentes a las inversiones que realiza la fundación. Al no contar con estas normas de control interno documentadas se carece de mecanismos que permitan realizar el monitoreo y control más estricto de las inversiones, lo cual no contribuye a la debida diligencia de la inversión, a los controles de custodia y a la asignación posterior de deberes y responsabilidades.

4. Se hace una presentación de los hechos y de la información disponible acerca de los procesos internos de las inversiones, presentando y agrupando en un solo lugar toda aquella normativa jurídica aplicable a las mismas, así como su debido tratamiento contable.
5. De acuerdo con la presentación del análisis y la elección de alternativas, se concluye que, mediante una combinación integral de las mismas, se puede conducir a la solución del problema planteado, por lo que todas las alternativas sirven de base para la solución del problema y no solo una o varias de ellas.

Recomendaciones

1. Se recomienda tomar en cuenta el modelo de la política de inversiones que se ha desarrollado, con la finalidad de que se puedan incluir aquellos aspectos que colaboren con el quehacer de las operaciones.
2. En cuanto al procedimiento de las inversiones, lo recomendable es realizarlo de acuerdo con lo expuesto en el capítulo de las perspectivas teóricas y de acuerdo con la revisión que se hace en el apartado de las alternativas de solución, de forma tal que el mismo sea elaborado de acuerdo con técnicas de análisis administrativo actuales y que contenga al menos las secciones básicas con las que debe contar un manual de procedimientos, y adaptarlo a las operaciones bursátiles y al personal encargado de las inversiones de la fundación.

3. Se recomienda tomar en cuenta los mecanismos de monitoreo y control definidos en el capítulo III, con la finalidad de implementar medidas de monitoreo y control que colaboren con un proceso oportuno, preciso y ordenado, de forma tal que se tenga el apoyo de las personas encargadas de las inversiones para dar seguridad y transparencia a sus funciones y a los registros de los procesos involucrados en las inversiones.
4. Tomar en cuenta toda la normativa jurídica relacionada con el proceso de las inversiones, con el fin de revisar detalladamente las mismas y asegurar el cumplimiento puntual de toda la normativa en los procesos por parte de los funcionarios encargados de su ejecución y registro, así como por parte de los miembros del Comité de Inversiones y la Junta Administrativa.
5. Tomar en cuenta todas las alternativas de solución planteadas, de forma tal que se les dé un uso integral, con la finalidad de apoyar el proceso de las inversiones y que se colabore con su registro contable, tomando aquellos aspectos relevantes definidos y relacionados con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) que puedan servir en las operaciones realizadas.
6. Para efectos de la aplicación práctica de las NIIF 9, 7 y 13, así como de la NIC 7, se recomienda utilizar como referencia la guía de implementación que define el IASB, lo cual facilita el proceso de registro de las mismas.
7. Contar con manuales de control interno y de administración general de riesgos, de conformidad con lo establecido en la política de inversiones interna y en la normativa referente a las inversiones con los fondos de los programas, los proyectos y las actividades académicas que administra la fundación.

8. Agilizar el proceso de adquisición de activos y aplicación de operaciones de compra y venta, dado que se presentan opciones de compra en diferentes momentos del día durante todos los días, por lo que, para aprovechar una oportunidad del mercado, se debe actuar con prontitud para que no se queden oportunidades en el proceso de solicitudes de autorizaciones para las operaciones de compra y venta. De esta forma, se podrán aprovechar aquellas oportunidades de acuerdo con el perfil de inversionista.
9. Hacer el manual de procedimientos de las inversiones de acuerdo con las técnicas de análisis administrativo actualizadas, de modo que el mismo sea elaborado siguiendo la estructura y el formato establecido por especialistas en el campo, para realizar el levantamiento de los procedimientos de una forma ordenada y con las secciones básicas que debe contener.
10. Implementar el manual de procedimientos asegurándose de que las personas directamente involucradas conozcan bien su contenido y puedan consultarlo con facilidad. Es conveniente que estén disponibles en formato digital cada una de las jefaturas y sus colaboradores, y tener al menos un ejemplar impreso en la empresa.
11. Realizar en conjunto una revisión acerca de la descripción de actividades de cada procedimiento y de su representación gráfica, lo que podría ayudar a orientar y mejorar los esfuerzos de los y las integrantes de las unidades de estudio, para lograr la adecuada realización de las tareas encomendadas a cada uno de ellos, en procura de la mejora continua.
12. Realizar un acercamiento con los puestos de bolsa que se encuentran autorizados mediante la Bolsa Nacional de Valores, con la finalidad de conocer los servicios ofrecidos y evaluar los mismos con la composición actual de la cartera, de forma tal que se evalúe si alguno de los puestos de bolsa representa una mejor forma de invertir los recursos.

Bibliografía

Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica (2001). Ley de Fundaciones (*ley n.º5338*). San José, Costa Rica.

Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica (2001). Ley del Impuesto Sobre la Renta (*ley n.º7092*). San José, Costa Rica.

Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica (2005). Ley de promoción del desarrollo científico (*ley n.º7169*). San José, Costa Rica.

Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica (2008). Ley Reguladora del Mercado de Valores (*ley n.º7732*). San José, Costa Rica.

Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica (2001). Código Procesal Civil (*ley n.º7130*). San José, Costa Rica.

Brealey, R. (2010). *Principios de Finanzas corporativas* (9.ªed.). México, D.F.: McGraw Hill.

Universidad Nacional. (2004). *Convenio de Cooperación entre la Universidad Nacional y la Fundación para el Desarrollo Académico de La Universidad Nacional*. Heredia, Costa Rica.

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2014). *Norma de Información Financiera 13: medición del valor razonable*. Recuperado de:
<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2014/ifrs13.pdf>

- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2014). *Norma Internacional de Contabilidad 32: instrumentos financieros, presentación*. Recuperado de:
<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2014/ias32.pdf>
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2014). *Norma Internacional de Información Financiera 9: instrumentos financieros*. Recuperado de:
<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2014/ifrs9.pdf>
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2014). *Norma Internacional de Contabilidad 39: Instrumentos Financieros, reconocimiento y Medición*.
Recuperado de: <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2014/ias39.pdf>
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2014). *Norma Internacional de Información Financiera 7: instrumentos financieros a revelar*. Recuperado de:
<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2014/ifrs7.pdf>
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2014). *Norma Internacional de Contabilidad 7: estado de flujos de efectivo*. Recuperado de:
<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2014/ias7.pdf>
- Guajardo, G. y Andrade, N. (2014). *Contabilidad financiera* (6.ªed.). México, D.F.: McGraw Hill Interamericana.
- Hernández Orozco, Carlos. (2010). *Análisis Administrativo: Técnicas y Métodos*. (1ª Ed.). Costa Rica: Editorial Universidad Estatal a Distancia.
- Hull, J. (2009). *Introducción a los mercados de futuros y opciones* (6.ª ed.). México, D.F.: Pearson Educación.

Jitman, L. (2012). *Principios de administración financiera* (11.^a ed.). México, D.F.: Pearson Educación.

Koontz, H., Weihrich, H. y Cannice, M. (2012). *Administración: una perspectiva global y empresarial*. (14.^{va} ed.). México, D.F.: McGraw Hill.

Matarrita, R. y Ledezma, J. (2010). *Aspectos generales del mercado de valores costarricense*. Bolsa Nacional de Valores, Costa Rica.

Mascareñas (1999). *Introducción a las finanzas corporativas*. Universidad Complutense de Madrid, España.

Romero, A. (2010). *Principios de Contabilidad* (4.^a ed.). México, D.F.: McGraw Hill.

Ross, S., Westereld, R. y Jordan, B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas* (9.^aed.). México, D.F.: McGraw Hill.

Sánchez, O., Sotelo, M. y Mota, M. (2008). *Introducción a la contaduría*. México, D.F.: Pearson Educación.