



**UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO**

**FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS**

**CARRERA DE DERECHO**

***PROYECTO DE INVESTIGACIÓN PARA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE  
ABOGADO DE LA REPUBLICA DEL ECUADOR***

**TÍTULO:g**

**“EL TÍTULO VALOR Y SU INCIDENCIA COMO INSTRUMENTO DE  
COMERCIO, EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO, EN EL AÑO 2014.”**

**AUTOR**

**KRISTIAN GUILLERMO NIETO HERNÁNDEZ**

**TUTORA**

**ABG. KATHERINE SANDOVAL ESCOBAR**

**Riobamba – Ecuador**

**2016**

## CERTIFICACIÓN

ABG. KATHERINE SANDOVAL ESCOBAR, CATEDRÁTICA DEL NIVEL DE PRE-GRADO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS DE LA ESCUELA DE DERECHO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO.

### CERTIFICO:

Haber asesorado y revisado detenida y minuciosamente durante todo su desarrollo, la Tesis titulada: "EL TÍTULO VALOR Y SU INCIDENCIA COMO INSTRUMENTO DE COMERCIO, EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO, EN EL AÑO 2014.", realizada por Kristian Guillermo Nieto Hernández, por lo tanto, autorizo realizar los trámites legales para su presentación.



**ABG. KATHERINE SANDOVAL ESCOBAR**  
**TUTORA**



**UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS**  
**ESCUELA DE DERECHO**

**TÍTULO:**

“EL TÍTULO VALOR Y SU INCIDENCIA COMO INSTRUMENTO DE COMERCIO, EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO, EN EL AÑO 2014.”

Tesis de grado previa a la obtención del Título de Abogado de los Tribunales y Juzgados de la República del Ecuador, aprobado por el tribunal en nombre de la Universidad Nacional de Chimborazo y ratificado con sus firmas.

**MIEMBROS DEL TRIBUNAL**

<b>PRESIDENTE</b>	<u>10</u> Calificación	<u>[Firma]</u> Firma
<b>MIEMBRO 1</b>	<u>10</u> Calificación	<u>[Firma]</u> Firma
<b>MIEMBRO 2</b>	<u>10</u> Calificación	<u>[Firma]</u> Firma
<b>NOTA FINAL</b>	<u>10</u>	

## **DERECHOS DE AUTORIA**

Los resultados de la investigación, criterios, análisis y conclusiones, así como los lineamientos y propósitos expuestos en la presente tesis, son de exclusiva responsabilidad del autor, y los derechos de autoría pertenecen a la Universidad Nacional de Chimborazo.



Kristian Nieto Hernández

C.C:0603360124

## **DEDICATORIA**

A mi madre Esthela Hernández Ocaña, y a mi padre Guillermo Nieto Suarez, quienes desde el inicio de mi vida, y de mi carrera, han estado conmigo, en cada paso que doy, cuidándome y dándome su apoyo y fortaleza incondicional, para continuar.

A mi mis hermanos, Xabier y Byron, quienes a lo largo de mi vida han velado por mi bienestar, siendo mi fuente de ejemplo, admiración y apoyo incondicional en todo momento. Depositando su entera confianza en cada reto que se me presentaba sin dudar ni un solo momento en mi capacidad,

A mi hermano Bryan Rafael, quien ha hecho de los últimos once años de vida toda una aventura, a quien aprecio, amo y admiro desde el primer momento, por enseñarme cosas nuevas todos los días, y a quien pretendo no decepcionar con mis acciones.

A mis abuelitos, Laura, Margarita, Alvino, y David,

Con mucho amor y cariño les dedico todo mi esfuerzo y trabajo.

El autor

## **AGRADECIMIENTO**

A mi tutorara de tesis, M.Sc. Katherine Sandoval Escobar, por su esfuerzo y dedicación, quien con sus conocimientos, su experiencia, y arduo trabajo han permitido que pueda realizar de la mejor manera el presente trabajo, y concluir con éxito, mis estudios. A mí amado y recordado colegio “Pedro Vicente Maldonado” por haberme dado en sus aulas las bases, sobre las que he empezado a construir esta historia, a la Universidad Nacional de Chimborazo, su gloriosa Escuela de Derecho y a cada uno de los docentes, quienes generosamente me transmitieron sus conocimientos, forjándome el camino para alcanzar una más de mis metas; a mi familia, quienes me han dado la mano para seguir adelante motivándome y apoyándome en toda mi formación académica, siendo ellos los pilares fundamentales sobre los que he recargado, mi formación integral.

A todos ustedes mis más sinceros respetos y agradecimientos.

El autor

## ÍNDICE GENERAL

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO .....	I
FICHA TÉCNICA. ....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
CERTIFICACIÓN.....	II
MIEMBROS DEL TRIBUNAL.....	III
DERECHOS DE AUTORIA.....	IV
DEDICATORIA .....	V
AGRADECIMIENTO .....	VI
<b>índice de tablas</b> .....	XI
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	XII
RESUMEN .....	XIII
ABSTRACT.....	XIII
CAPÍTULO I .....	15
1.- MARCO REFERENCIAL.....	15
1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	15
1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	18
1.3. OBJETIVOS.....	18
<b>1.3.1. OBJETIVO GENERAL</b> .....	18
<b>1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS</b> .....	18
1.4. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA DEL PROBLEMA.....	18
CAPÍTULO II .....	20
MARCO TEÓRICO .....	20
ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN.....	20
Fundamentación Filosófica.....	20
Fundamentación teórica.....	21
CAPÍTULO II .....	22
MARCO TEÓRICO .....	22
UNIDAD I .....	22
TÍTULO VALOR.....	22

2.1 Título valor .....	22
<b>2.1.1 Etimología de la palabra</b> .....	22
<b>2.1.3 Teoría general de los títulos valores</b> .....	29
<b>2.1.4 Características de los títulos valor</b> .....	32
<b>2.1.5 Clases de título valor</b> .....	34
<b>2.1.5.1 Rentabilidad</b> .....	34
<b>2.1.5.1.1 Fija</b> .....	35
<b>2.1.5.1.2 Variable</b> .....	37
<b>2.1.5.2 Según el sector</b> .....	38
<b>2.1.5.2.1 Sector Público</b> .....	38
<b>2.1.5.2.2 Privado</b> .....	41
<b>2.1.5.3 Según la responsabilidad que genera</b> .....	43
<b>2.1.5.3.1 Limitada</b> .....	43
<b>2.1.5.3.2 Ilimitada</b> .....	43
<b>2.1.6 Registro de los títulos en el Mercado de Valores</b> .....	44
<b>2.1.6.1 Del Consejo Nacional de Valores</b> .....	53
<b>2.1.6.2 Integración del Consejo Nacional de Valores</b> .....	54
<b>2.1.7 Del control sobre los títulos valores</b> .....	54
UNIDAD II .....	60
EL MERCADO DE VALORES.....	60
2.2 El Mercado de Valores .....	60
<b>2.2.1 Concepto</b> .....	61
<b>2.2.2 Estructura del Mercado De Valores</b> .....	61
<b>2.2.3 Los participantes del Mercado de Valores</b> .....	62
<b>2.2.4 Bolsa de Valores</b> .....	64
<b>2.2.4.1 Comercialización de títulos valores en la Bolsa de Valores</b> .....	67
<b>2.2.4.2 Rol de la Bolsa de Valores en la economía</b> .....	68
<b>2.2.4.3 Operatividad de la Bolsa de Valores</b> .....	69
<b>2.2.5 Casas de Valores</b> .....	70
<b>2.2.5.1 Facultades</b> .....	72
UNIDAD III .....	74



FUNDAMENTACIÓN NORMATIVA.....	74
2.3 Fundamentación normativa .....	74
<b>9. TÍTULO XII DE LAS CASAS DE VALORES .....</b>	<b>99</b>
<b>12. TÍTULO XVI DE LA TITULARIZACIÓN .....</b>	<b>109</b>
UNIDAD IV.....	112
CONTROL DE LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS Y VALORES SOBRE LOS TITULOS VALORES.....	112
2.4 Control de la Superintendencia de Compañías y Valores sobre los títulos valores.....	112
<b>2.4.1 Ámbito de control de la Superintendencia de Compañías y Valores</b> .....	112
<b>2.4.2 Función de vigilancia y control de los títulos valores</b> .....	114
<b>2.4.3 Incidencia del uso del título valor como instrumento de comercio</b> .	119
CAPÍTULO III .....	121
MARCO METODOLÓGICO .....	121
3 Hipótesis general .....	121
3.1 Variables .....	121
<b>3.1.1 Variable Independiente</b> .....	121
<b>3.1.2 Variable dependiente</b> .....	121
3.1.3 OPERACIONALIZACION DE LAS VARIABLES.....	122
Variável Independiente: El título valor. ....	122
3.2. Definición de términos básicos.....	124
3.3 Enfoque de la Investigación.....	125
Modalidad básica de la investigación .....	125
3.4 Tipo de Investigación .....	126
<b>3.5 Métodos de investigación</b> .....	126
3.6 POBLACIÓN Y MUESTRA.....	128
<b>3.6.1 POBLACIÓN</b> .....	128
<b>3.6.2 Muestra</b> .....	128
3.7 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN Y ANÁLISIS DE DATOS.....	129

3.9 TÉCNICAS DE PROCEDIMIENTO, ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS. ....	129
CAPÍTULO IV .....	136
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	136
4. Conclusiones y recomendaciones.- .....	136
<b>4.1 Conclusiones:</b> .....	136
<b>4.2 Recomendaciones</b> .....	137
<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	139
<b>LEGISLACIÓN</b> .....	140
<b>Lincografía</b> .....	141
4.7. ANEXOS.....	142
ANEXO N.-1 .....	142

## ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1: OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES. ....	122
TABLA 2: OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES .....	123
TABLA 3: POBLACIÓN Y MUESTRA. ....	128
TABLA 4: ENCUESTA PREGUNTA N: 01 .....	131
TABLA 5 ENCUESTA PREGUNTA N: 02 .....	132
TABLA 6: ENCUESTA PREGUNTA N: 03 .....	133
TABLA 7: ENCUESTA PREGUNTA N: 04 .....	134
TABLA 8: ENCUESTA PREGUNTA N: 05 .....	135

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 .....	131
GRÁFICO 2 .....	132
GRÁFICO 3 .....	133
GRÁFICO 4 .....	134
GRÁFICO 5 .....	135

## RESUMEN

El mercado de valores o también denominado mercado de capitales. Es un espacio económico donde se reúnen ofertantes y demandantes de valores, y cumple la función de captar recursos financieros a través de la compra y venta de instrumentos financieros, con el objetivo de financiar capital de trabajo de manera directa canalizando los recursos financieros, hacia el desarrollo de actividades productivas, y a costos reducidos.

Para este efecto el mercado de valores utiliza títulos de crédito, denominados títulos valores, que representan una obligación por cumplirse.

Los títulos valores, son identificados con varios nombres, entre ellos el más común es el título de crédito, pero son de frecuente uso nombres tales como: títulos circulatorios, efectos de comercio, documentos negociables, etc. No obstante, consisten en una obligación que debe cumplirse en determinado tiempo, y que mientras tanto es susceptible de negociación.

El artículo 233 de la Ley de Mercado de Valores establece: que: “Los valores a que se refiere el artículo 2 de esta Ley, tienen el carácter de títulos valor, en consecuencia, incorporan un derecho literal y autónomo que se ejercita por su portador legitimado según la ley, constituyen títulos ejecutivos para los efectos previstos en el artículo 413 del Código de Procedimiento Civil. Se presume, salvo prueba en contrario, su autenticidad así como la licitud de su causa y la provisión de fondos...”

La presente tesis tiene por finalidad, indagar en la esencia de los títulos valores y tratar de enmarcarlos como instrumentos de comercio en función de su eficacia, al momento de comercializarlos.



## ABSTRACT

The capital market. It is an economic space where bidders and plaintiffs of securities, and serves to attract financial resources through the buying and selling of financial instruments in order to finance working capital directly channeling financial resources toward the development of productive activities, and reduced costs.

This effect the stock market uses debt securities, denominated securities, which represent an obligation to be fulfilled.

The securities are identified by various names, including the most common are the title of credit, but are often used such as circulatory securities, commercial paper, negotiable documents, etc. However, it consists of an obligation that must be fulfilled at a certain time, and meanwhile is susceptible to negotiation.

The article 233 of the Law of Stock market settle down "The values refers the article 2 of this Law, have the character of holding value, in consequence, it incorporates a literal and autonomous right that trains for their payee legitimated according to the law, they constitute executive titles for the effects foreseen in the article 413 of the Code of Civil Procedure. One shows off, except for test in contrary, their authenticity as well as their cause and the provision of funds.

The present thesis has for purpose, to investigate in the essence of the titles values and to try to frame them as trade instruments in function of its effectiveness, to the moment to market them.

Reviewed by: Msc. Maritza Chávez



## **CAPÍTULO I**

### **1.- MARCO REFERENCIAL**

#### **1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.**

El título valor en el Ecuador, es un documento por el cual, se pueden establecer relaciones de comercio, que son exigibles de forma inmediata. No obstante del fundamento legal, es decir la Ley de Mercado de Valores no contempla tácitamente, que el título valor pueda ser utilizado como un instrumento de comercio, lo cual beneficiaría la dinámica de la economía en términos generales.

Sin embargo, en lo que al ámbito privado concierne, los títulos valores no han logrado consolidar este avance, porque los títulos, al tener un valor autónomo incorporado, que como veremos, son plenamente exigibles, podrían ser utilizados como circulante en transacciones mercantiles, práctica esta que representaría una transformación en la dinámica mercantil, comercial y nacional, hecho que a su vez abriría a las personas comunes, la posibilidad de realizar inversiones, adquiriendo títulos valores, que al final del día les producirán dividendos.

El Art. 233 de la Ley de Mercado de Valores establece: que: “Los valores a que se refiere el artículo 2 de esta Ley, tienen el carácter de títulos valor, en consecuencia, incorporan un derecho literal y autónomo que se ejercita por su portador legitimado según la ley, constituyen títulos ejecutivos para los efectos previstos en el artículo 413 del Código de Procedimiento Civil. Se presume, salvo prueba en contrario, su autenticidad así como la licitud de su causa y la provisión de fondos...”

Me parece importante señalar, que los eventos previstos a los que se hacen referencia en líneas anteriores, están contemplados en el Art. 347 del Código Orgánico General de Procesos, (COGEP)

Un aspecto importante que se desprende del Art. 233 de la Ley de Mercado de Valores es que se otorga la calidad de títulos ejecutivos, a los documentos contemplados en el Art. 2. De la misma ley, que recordemos nos conceptualiza lo que deberíamos entender por título valor, esta calidad implica que procesalmente se pueda exigir en juicio el cumplimiento de la obligación por la vía ejecutiva contemplada tanto en el Código de Procedimiento Civil, como en el Código Orgánico General de Procesos, facultad legal que permite proceder sumariamente al embargo o secuestro de los bienes del deudor moroso a fin de garantizar la recuperación del capital constante en dichos documentos, así como también los intereses legales y costas procesales que se deriven de dichos tramites.

Tanto el título como la obligación contenida en él, deben ser ejecutivas, es decir deben tener las características, que en el Código de Procedimiento Civil las encontramos contempladas en el Art. 415, mientras que en el Código Orgánico General de Procesos las encontramos en el Art. 348, lo que significa que deben ser claras, determinadas, liquidas, puras y de plazo vencido, cuando haya plazo, según el C.P.C, mientras que en el COGEP. Determina que la obligación tendrá que ser clara, pura, determinada y actualmente exigible; manifiesta también que cuando la obligación contenida en el título es de dar una suma de dinero esta tendrá que ser líquida o liquidable; en cuanto a los elementos contenido en la obligación del título dice que cuando está sujeto a un indicador económico o financiero de conocimiento público, deberá contener también la referencia de este, mientras que para considerar el plazo vencido de una obligación, se aceptara



también el vencimiento que se haya anticipado como consecuencia de la aplicación de cláusulas de aceleración de pagos.

Por todo lo expuesto, nos damos cuenta, que el título valor en el Ecuador, es un documento de fácil cobro, pues la ley civil presta todas las garantías para poder ejecutarlo, motivo por el cual se pueden establecer relaciones de comercio. No obstante del fundamento legal, porque la Ley de Mercado de Valores no faculta que el título valor pueda ser utilizado como un instrumento de comercio, práctica que de ser ejecutada, en las transacciones mercantiles y comerciales, potenciaría la actividad económica, generando beneficios en la economía nacional.

La utilización del título valor como instrumento de comercio no se practica en Ecuador, porque la Ley de Mercado de Valores no incentiva a los actores comerciales y mercantiles a desarrollar esta práctica. A pesar de esto la administración pública ya ha utilizado al título valor como medio de pago, al emitir estos documentos como pago por compensación a jubilaciones, con el cambio del Reglamento de la Ley Orgánica de Servicio Público (LOSEP).

Sin embargo, en el sector privado no se ha producido este cambio, que podría significar mejoras en la economía nacional, así como la posibilidad de que las personas comunes inviertan su dinero en títulos valores que les produzcan dividendos.

Con las consideraciones expuestas nos podemos dar cuenta que como consecuencia de no utilizar los Títulos Valores en nuestras transacciones comerciales diarias, o al menos en las que nos fuere posible hacerlo, hemos terminado teniendo una cultura bursátil muy pobre.

## **1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.**

¿Cómo el título valor puede incidir como instrumento de comercio, en la Bolsa de Valores de Quito, en el año 2014?

## **1.3. OBJETIVOS.**

### **1.3.1. OBJETIVO GENERAL.**

Determinar cómo el título valor puede incidir como instrumento de comercio, en la Bolsa de Valores de Quito, en el año 2014.

### **1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.**

- Analizar la figura jurídica del título valor
- Fundamentar jurídica y doctrinariamente el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores.
- Estudiar los efectos que causa la utilización de medios no monetarios en el comercio.

## **1.4. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA DEL PROBLEMA.**

Esta investigación se justifica por cuanto, después de la minuciosa indagación realizada, se concluyó que no existe una investigación previa que se refiera al título valor siendo utilizado como instrumento de comercio. Sobre esta base se puede aducir que el trabajo es original y por ende, es trascendente y debe ser estudiado, por su relevancia e importancia legal, social y económica.

En el Ecuador, el título valor es un documento por medio del cual, se pueden establecer relaciones de comercio, que como más adelante veremos son plenamente exigibles de forma inmediata. A pesar de este particular, y analizando el fundamento legal, se evidenció que la Ley de Mercado de Valores vigente, no estipula en ninguna de sus partes, que el título valor pueda ser utilizado como un instrumento de comercio, es inevitable aceptar que el mundo mercantil se mueve hoy en día en una gran medida por medio de las transacciones con base en estos documentos, y es por esa precisa razón, que nuestra sociedad bursátil debe empezar a desarrollar una cultura sólida que de seguro alimentará a nuestra economía.

Como explicamos en líneas anteriores el aparataje estatal ha venido implementando esta práctica, con los llamados Bonos del Estado, que al final del día no son más que títulos valor, pues, como ya queda dicho, estos documentos representan en su esencia un valor determinado y representara a su portador un beneficio económico.

Sin embargo, en los mercados privados, cuyos actores son quienes emiten estos documentos, no han incursionado en esta actividad, que ya en la práctica, representaría realizar transacciones mercantiles y comerciales, con más rapidez, dando cierta seguridad a las transacciones, haciéndolas también más eficientes, y abriendo la posibilidad de que las personas comunes inviertan su dinero en títulos valores, dando origen a un nuevo modelo de mercado que presta mayores ventajas.

Presentándose así la posibilidad, de desarrollar en el país una cultura bursátil en la que se utilice abiertamente a los títulos valores como instrumento de comercio, y poder comercializarlos de manera inmediata.

## **CAPÍTULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN.**

Al haberse realizado estudios bibliográficos y documentales en la biblioteca de la Universidad Nacional de Chimborazo, se puede constatar que no existen tesis que contengan similitud al trabajo de investigación que se encuentra en ejecución.

#### **Fundamentación Filosófica.**

La legislación ecuatoriana no define a los títulos valores como Títulos de Crédito, a pesar de que justamente existió una Ley de Títulos de Crédito promulgada en el año 1963, que fue derogada por Decreto Supremo expedido en el mismo año. La Ley de Mercado de Valores vigente en el Art. 2 se refiere a algunos títulos, pero se los llama con la palabra “valores”.

Sobre esta definición es importante referirnos a la posesión del título, tema que es de suma importancia para identificar al poseedor y al titular de derechos pero, nuevamente, se deja de lado a la circulación del título. En la Ley Ecuatoriana los valores están apegados, también, a la definición de Vivante, así, el Art. 233 de la Ley de Mercado de Valores establece que: “Los valores a que se refiere el artículo 2 de esta Ley, tienen el carácter de títulos valor, en consecuencia, incorporan un derecho literal y autónomo que se ejercita por su portador legitimado según la ley, constituyen títulos ejecutivos para los efectos previstos en el artículo 413 del Código de Procedimiento

Civil. Se presume, salvo prueba en contrario, su autenticidad así como la licitud de su causa y la provisión de fondos...”

Un aspecto importante que se debería tomar en cuenta, es que la Ley de Mercado de Valores da a estos documentos la calidad de títulos ejecutivos en el Art. 233. Esta particularidad implica que procesalmente se pueda exigir en juicio el cumplimiento de la obligación por la vía ejecutiva contemplada tanto en el Código de Procedimiento Civil, como en el Código Orgánico General de Procesos, característica fundamental que faculta al tenedor de estos títulos, proceder sumariamente al embargo o secuestro de los bienes del deudor moroso, a fin de satisfacer el cumplimiento de la obligación, los intereses y costas procesales generadas.

Tanto el título como la obligación contenida en él, deben ser ejecutivas es decir deben tener las características que el Código de Procedimiento Civil contempla en el Art. 415, al igual que en el Art. 348 del Código Orgánico General de Procesos.

Entonces, por lo expuesto concluimos, que el título valor en el Ecuador, es un documento de fácil cobro por el cual se pueden establecer relaciones de comercio. Relaciones cuya ejecución está garantizada por la legislación ecuatoriana. A pesar de este particular, al estudiar el fundamento legal, la Ley de Mercado de Valores, caemos en cuenta que el título valor no es considerado como un instrumento de comercio, motivo que justificadamente ha provocado que estos documentos no sean utilizados como un instrumento de comercio.

### **Fundamentación teórica.**

La presente investigación se determina de acuerdo al siguiente contenido:

## **CAPÍTULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **UNIDAD I**

#### **TÍTULO VALOR**

##### **2.1 Título valor**

Si se examinan los diversos contenidos de estos documentos, fácilmente llegaremos a la conclusión de que es más adecuado usar la expresión Título Valor para poder denominarlos, por ser esta palabra más comprensiva dentro del contexto en el que estos documentos son utilizados.

Para iniciar la presente investigación se pasará a estudiar lo que es un título valor y sus muchas connotaciones jurídicas.

##### **2.1.1 Etimología de la palabra**

La palabra Título Valor proviene etimológicamente del latín, de las palabras “Titulusi” título, y de “Valoris” valor.

Estos títulos son representativos de un derecho económico, y que pueden ser negociados en un mercado de valores, y a su vez siempre pertenecerán a un legítimo propietario.

### 2.1.2 Conceptos de los títulos valor y análisis

En el ámbito doctrinario a los títulos valores se los ha identificado con varios nombres, entre ellos el más común es el título de crédito pero, son de frecuente uso nombres tales como, títulos circulatorios, efectos de comercio, documentos negociables. Inclusive la legislación ecuatoriana utiliza varios términos para referirse a un mismo concepto.

Los tratadistas ecuatorianos Santiago Andrade Ubidia y Carlos Ramírez Romero concuerdan que la mejor denominación es la de títulos valores, puesto que existen instrumentos que no son de crédito pero sí valores, como por ejemplo, las acciones de compañías, los certificados de depósitos, que otorgan a su titular una serie de derechos de distinto carácter al crédito.

Víctor Cevallos al respecto dice que:

“Los títulos valores abarcan el Mercado de Valores, en sus segmentos bursátil, extrabursátil y bolsa de valores, con la finalidad de comerciar documentos que poseen un valor y que son susceptibles de compra y venta por parte de los accionistas.” (CEVALLOS Víctor, 2013, p. 510)

Santiago Andrade dice sobre el tema:

“(…) resulta preferible utilizar una terminología que se ha generalizado en América Latina, como consecuencia de los Proyectos de la Ley Uniforme de Títulos Valores para Centro América y América Latina, de las sugerencias del Parlamento Latinoamericano y que ha sido adoptada por tres países de la subregión, y que en los países de habla castellana cuenta con la general aceptación por el entusiasta impulso que le ha dado su introductor, don Joaquín Garrigues, usando el nombre de “TÍTULOS VALOR”, (…)” (ANDRADE, 2006 pág. 34)

Carlos Ramírez Romero anota:

“Estimo que la denominación correcta y la que debemos mantener cómo genérica es la de “título valor” que abarca a los documentos de diversas y diferentes características específicas (...) no todo título valor es un título de crédito; en cambio todo título de crédito es un título valor. La acción de una compañía de capital, que es un título valor, no es necesariamente un título de crédito, no atribuye un solo derecho de crédito a su titular (...)” (RAMÍREZ, 2004 pág. 23).

Lorenzo Benito decía:

"...que en lo jurídico, el crédito indica una promesa de pago que resulta de un contrato en el que una parte se compromete a cumplir una obligación al vencerse ésta" (BENITO, Lorenzo, 1924, p. 304)

De esta manera podemos decir que el título de crédito (títulos abstractos, títulos cambiarios o papeles de comercio) es una denominación específica y exclusiva que se otorga a aquellos documentos que dan un derecho a crédito o que obligan y dan derecho a una prestación de dinero que tienen características particulares que los diferencian de los demás títulos valor.

En la legislación bursátil del Ecuador se observa las falencias en cuanto a la creación, desarrollo y fomento de una cultura bursátil, pues en ningún cuerpo legal se establece que los títulos valores, sean considerados instrumentos de comercio, para que puedan ser comercializados estos en transacciones mercantiles y financieras, que extingan obligaciones, al ser cubiertas con los valores que estos documentos representan.

Antes de profundizar en los contenidos de la legislación ecuatoriana sobre estos documentos, es necesario analizar algunas definiciones de la doctrina.



Para el tratadista español César Vivante, los títulos valores son:

“Documentos necesarios para ejercer el derecho literal y autónomo expresado en el mismo.”(...) (ANDRADE, 2006 pág. 36).

Efectivamente, esta definición incluye los elementos característicos de estos títulos y por eso se ha consagrado como la definición clásica y ha sido tomada en cuenta en la legislación boliviana, peruana y en parte en la ecuatoriana, según explica el autor Santiago Andrade.

Del aporte de Vivante podemos inferir tres elementos característicos que serán analizados en lo posterior: necesidad, literalidad y autonomía, pero deja de lado otra característica muy importante como es la circulación, con lo que se puede afirmar que los elementos característicos serían cuatro.

La definición aportada por el argentino Mauricio Yadarola dice que:

“(...) es el documento de un derecho literal, autónomo, cuya posesión es necesaria para el ejercicio de este derecho” (WILLIAMS, 1981 pág. 17).

Sobre esta definición es importante recalcar la alusión a la posesión del título, tema que es de suma importancia para identificar al poseedor y al titular de derechos pero, nuevamente, se deja de lado a la circulación del título.

En la Ley ecuatoriana los valores están apegados, también, a la definición de Vivante, así, el Art. 233 de la Ley de Mercado de Valores establece:

“Los valores a que se refiere el artículo 2 de esta Ley, tienen el carácter de títulos valor, en consecuencia, incorporan un derecho literal y autónomo que se ejerce por su portador legitimado según la

ley, constituyen títulos ejecutivos para los efectos previstos en el artículo 413 del Código de Procedimiento Civil. Se presume, salvo prueba en contrario, su autenticidad así como la licitud de su causa y la provisión de fondos. (...)"

La característica que para nuestro entender debe ser tomada muy encuentra es que del Art. 233 de la Ley de Mercado de Valores otorga la calidad de títulos ejecutivos a los documentos contemplados en el Art. 2., esta calidad implica que mediante tramite ejecutivo se pueda exigir en juicio la extinción de la obligación, trámite legal q lo contemplada, tanto el Código de Procedimiento Civil, como también el Código Orgánico General de Procesos, lo que permite también solicitar medidas cautelares sobre los bienes del deudor moroso, y proceder sumariamente al embargo o secuestro de estos a fin de satisfacer el capital, los intereses y costas procesales derivadas.

Tanto el título como la obligación contenida en él deben ser ejecutivas es decir deben tener las características contempladas en el Art. 415 del Código de Procedimiento Civil y en el COGEP. Esto quiere decir que deben ser claras, determinadas, liquidas, puras y de plazo vencido cuando haya plazo.

Estos Códigos determinan cuales son los títulos ejecutivos, entre ellos están la confesión de parte, las sentencia pasada en autoridad de cosa juzgada, la copia y la compulsa auténticas de las escrituras públicas, documentos privados reconocidos judicialmente, letras de cambio, pagarés a la orden, los testamentos, actas judiciales de remate, actas de transacción y otros instrumentos a los que leyes especiales den el carácter de ejecutivos (Art 413 Código de Procedimiento Civil, Art. 348 COGEP.).

Es así que en atención de esta última parte del artículo mencionado faculta a leyes especiales la acreditación de títulos ejecutivos a otros instrumentos, de

esta manera se apoya la Ley de Mercado de Valores cuando brinda esta característica a las acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores.

En el caso de las obligaciones, la Ley de Mercado de Valores reafirma la calidad de ejecutiva en el Art. 160 inciso segundo:

“Tanto los títulos como los certificados de las cuentas tendrán las características de ejecutivos y su contenido se sujetará a las disposiciones que para el efecto dictará el Consejo Nacional de Valores.”

Ley de Mercado de Valores Art. 2:

“Concepto de valor.- “Para efectos de esta Ley, se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores.

Cualquier limitación a la libre negociación y circulación de valores no establecida por Ley, no surtirá efectos jurídicos y se tendrá por no escrita.”

Mario Paz y Miño y Rene Cevallos sobre los títulos valores dicen que:

“Los títulos valores como todas las figuras mercantiles, la crea el empresario. “No hay una sola figura que se utilice en el cada vez más amplio mundo del comercio, que no sea producto del ingenio del comerciante, desde la más antigua de estas figuras, el trueque”, de estas formas primitivas hasta la más contemporánea, que podría ser el título valor electrónico, todos son productos del ingenio del comerciante” (PAZ y MIÑO, CEVALLOS, 2010 pág. 39)

Los títulos valores son documentos necesarios para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora, pueden ser de contenido crediticio, corporativo o de participación y de tradición o representativo de mercancías.

Para ser más práctico en mi interpretación diré que, el título valor es un documento escrito, siempre firmado por el deudor; es además un pedazo de papel que contiene diversas menciones, pues representa un derecho en beneficio de una persona, ya sea este el tenedor o el legítimo propietario. El derecho consignado en el documento, nace con la creación de éste.

Tiene un valor en la actividad económica en general y en los negocios mercantiles en especial, por ello y para el desarrollo de la economía de un país, interesa que el título como valor en sí mismo, pueda entrar en circulación económica, como los demás bienes.

Quien suscribe un título valor se obliga a una prestación frente al poseedor del título, y no subordina esa obligación a ninguna aceptación, ni a ninguna contraprestación.

### **2.1.3 Teoría general de los títulos valores**

La Historia del Derecho Cambiario surge en la Italia Medieval, con el origen de la letra de cambio, concebido como contrato de cambio trayectivo (Negocio cambiario por el que se recibe dinero en una plaza, con la obligación de devolverlo en otra distinta).

Los tratadistas de aquella época, Rafael De Turri (1641), Ansaldo De Analdi. (1689) y José María Lorenzo De Casaregi. (1737) consideraron que el fundamento de la obligación cambiaria era de naturaleza consensual, atribuyéndose al título una función meramente probatoria de un contrato literal de cambio trayectivo, surgido y generado de un “pactum de cambiando”. José María Lorenzo De Casaregi expresaba que “la cambial sirve solamente de medio y de órgano para dar ejecución”.

Históricamente, los títulos-valores, que son creación del Derecho Mercantil, tiene su origen en la edad media, motivados por la necesidad de crear instrumentos que debieron facilitar la circulación de dinero y por el riesgo que implicaba el transporte de valores monetarios de unas plazas a otras . Así los títulos valores son la expresión de una larga evolución jurídica y económica, y han sido necesarios para acomodar la transformación d la estructura económica cambiante.

La Teoría General de los Títulos Valores, o Títulos de Crédito o Títulos Circulatorios, es una elaboración conceptual de las escuelas comercia listas alemana e italiana.

El jurista español Uría describe las etapas de la construcción de la teoría de los títulos de crédito, en primer término, la posición doctrinal que valoró especialmente el aspecto de la incorporación del derecho al título (SAVIGNY

Karl 1845 pág. 134), entendida metafóricamente en el sentido de que, transfundido el derecho al documento, la suerte del primero queda unida inseparablemente a la del segundo; el derecho no se puede exigir ni transmitir sin el documento y sigue las vicisitudes de éste.

Un segundo paso consistió en destacar al título de crédito de los demás documentos jurídicos (probatorios, dispositivos, constitutivos), partiendo de la necesidad de la posesión del documento para el ejercicio del derecho (BRUNNER Heinrich 1992). Y por último, tomando como base esa necesidad de poseer el documento y de exhibirlo, se elabora a fondo la noción de la legitimación, y se hace de ésta el eje del concepto del título de crédito, en el doble sentido de que, sin la exhibición del documento, ni el deudor está obligado a cumplir ni cumplirá con eficacia liberatoria (JACOBY. URÍA Rodrigo 1992 pág. 133)

Pero más allá del origen de los títulos valores, el caso es que han seguido en cuanto a su negociación una ruta ascendente en lo que a su desarrollo y organización concierne, es así que hoy en día, en gran parte de los países que desarrollan una economía de mercado, el ejercicio sistemático y cada vez de mayor magnitud en la intermediación, han hecho que se indispensable la creación de centros de negociación llamados Bolsa de Valores en donde se concentra el mercado de valores en forma ya organizada y da lugar a una mayor eficiencia a esas transacciones.

En aquella época la Comisión Legislativa Permanente facultó, y en julio de ese mismo año, ratificó la decisión mediante la cual el Presidente de la República dispuso el establecimiento de las bolsas de valores, como compañías anónimas, en las ciudades de Quito y Guayaquil, regidas por las normas de la Ley de Compañías y bajo el control de la Superintendencia de Compañías (La Ley de 26 de marzo de 1969; Ley 111).

Tuvo efectos limitados tanto en el orden legal como en el acceso al mercado, lo que se reflejó en una escasa participación del sector privado, girando alrededor de los títulos emitidos por el sector público.

Las dos bolsas de valores iniciaron sus operaciones en 1970, de esta manera se formalizó el mercado bursátil en el Ecuador. La primera Ley de Mercado de Valores fue expedida el 28 de Mayo de 1993 y su principal aporte fue la constitución de las casas de valores en lugar de los agentes de bolsa, administradoras de fondos, del depósito centralizado de valores, y la transformación de las bolsas de valores de compañías anónimas a corporaciones civiles sin fines de lucro.

En julio 23 de 1998 se expidió la nueva Ley de Mercado de Valores la misma que se encontraba vigente hasta la actualidad y derogó a la de 1993. De acuerdo a esta Ley, el Consejo Nacional de Valores (CNV) establece la política general del mercado de valores y regula su actividad, organismo presidido por el Superintendente de Compañías, y conformado por siete miembros, cuatro del sector público y tres del sector privado.

En resumen la vida jurídica de la Bolsa de Valores de Quito ha tenido dos momentos de especial relevancia. El primero corresponde a su primera fundación, la misma que tuvo lugar en 1969 en calidad de Compañía Anónima, como iniciativa de la llamada entonces Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional. Y veinte y cuatro años después, en 1993; el mercado bursátil ecuatoriano se vio reestructurado por la Ley de Mercado de Valores, en la que se estableció la disposición de que las Bolsas se transformen en Corporaciones Civiles sin fines de lucro.

#### 2.1.4 Características de los títulos valor.

Las principales características de los títulos valores son las que se detallan a continuación:

- **Son Necesarios:** En el sentido que para ejercer el derecho consignado en el título, el legítimo tenedor debe disponer del mismo. En el ejercicio profesional se debe tener muy presente que si desea reclamar el pago de un título valor, debe disponer del mismo, en forma legítima. No puede reclamar el pago de una letra de cambio, por ejemplo, sino dispone del título.
- **Son Legítimos:** Se restaría velocidad, seguridad y confianza si al título valor tendríamos que someterle a procedimientos adicionales, para que adquiriera total legitimidad. Por eso, la solución doctrinaria y legal es mucho más práctica: se presume legítimo al título. De entrada. (Esto, sin perjuicio de ciertos requisitos que impone la Ley, para justificar la legítima tenencia), como es el reconocimiento de firmas del endosante.
- **Son Literales:** Si el título incorpora (representa, simboliza), el derecho y la obligación cartular, lo menos que hay que exigirle al título es que esté expresada literalmente la obligación, no tendría aceptación si la obligación no es precisa. Volvamos al ejemplo de la letra, la misma que no tendría aceptación alguna, si el valor que incorpora no está muy claro.
- **Son Solemnes:** Los títulos valor no pueden ser emitidos, o circular de una manera anárquica y caprichosa, no pueden crearse de manera desordenada y desprolija, y tampoco podrán circular de la misma



manera. Deben sujetarse a requisitos legales, o, por lo menos, a formalismos aplicados por costumbre mercantil.

- **Son Patrimoniales:** Las obligaciones y derechos contenidos en los títulos valor afectan al patrimonio económico de las personas naturales o jurídicas que intervienen en todo el proceso de cada título. Es lógico, porque estos documentos movilizan el ahorro, el crédito, o determinados bienes. No movilizan valores subjetivos, como la honra, la dignidad, etc.
- **Son Autónomos:** La característica que más grafica a los títulos valor es la autonomía, entendiéndole como la facultad del documento para circular. La autonomía distingue a los títulos valor de los demás títulos o documentos en el Derecho, pues mientras los títulos valor pueden circular, y ser negociados libremente, los demás no pueden circular, por ejemplo. No se podrá negociar el objeto de una escritura, transfiriendo la misma.
- **De incorporación:** Consiste en una especie de ficción legal que pretende explicar la unión entre el documento y la obligación que al mismo se "incorpora". Una yuxtaposición, un recíproco ensamblaje entre papel y obligación. Cuando el tiempo en el cual nace la obligación cartular, es el mismo tiempo en que nace el papel.
- **La circulación:** El principio de circulación responde a la función asignada a los títulos- valores. Por ello WINÍZKY; dice que la esencia económico-jurídica de estos papeles, de estos documentos cartulares que constituyen obligaciones de dar sumas de dinero, de representar bienes o de constituir a su titular en partícipe de complejos jurídico-

económicos está en la negociabilidad de los mismos, en la seguridad que da a quién los adquiere.

- **Son Indivisibles:** Este es un requisito doctrinal que le sirve de complemento a la incorporación. Se puede definir como aquel requisito o característica en el que el derecho consignado en el título solamente puede ser ejercido por su titular, sea único o plúrimo; en este último caso las decisiones que se tomen acerca del destino del título-valor deben tomarse en conjunto y no valdrán aquellas que tomen los sujetos componentes del titular, individualmente considerados. Es decir, que la indivisibilidad se predica solamente de la disponibilidad que tienen los titulares del derecho incorporado.

### **2.1.5 Clases de título valor**

Los títulos valores tienen 3 clasificaciones principales:

#### **2.1.5.1 Rentabilidad**

Cuando se estudia al título valor en función de su rentabilidad, debe indicarse que esta puede ser fija o variable, en función de lo que las partes hayan acordado.

Artículo 29 de la Ley de Mercado de Valores:

“Del alcance.- Mercado primario, es aquel en que los compradores y el emisor participan directamente o a través de intermediarios, en la compraventa de valores de renta fija o variable y determinación de los precios ofrecidos al público por primera vez”.

### **2.1.5.1.1 Fija**

La rentabilidad fija consiste en que, los títulos valores emitidos obtendrán un dividendo previamente establecido, a satisfacción del emisor y del beneficiario, sin que ninguna de las partes pueda cambiar dichos términos.

Según el art. 30 de la Ley de Mercado de Valores nos dice que:

“De los valores de renta fija.- Valores de renta fija son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes.

El emisor puede colocar los valores de renta fija que emita en el mercado primario bursátil o extrabursátil, a través de una casa de valores, pudiendo colocar también directamente dichos valores en el mercado primario extrabursátil.

En el mercado secundario extrabursátil, los inversionistas institucionales, podrán comprar y vender valores de renta fija por cuenta propia. Para tales efectos, se considera que las administradoras de fondos y fideicomisos, cuando actúen por los fondos y fideicomisos que administren, hacen inversiones por cuenta propia.

Todas las operaciones de mercado secundario con instrumentos emitidos a largo plazo, esto es a más de trescientos sesenta días, deberán ser negociadas en las bolsas de valores.

Al respecto, el Directorio del Banco Central del Ecuador determinará las condiciones en las que el Banco Central, dentro de las previsiones del programa monetario y financiero y sólo como instrumento de control

monetario, puede efectuar operaciones de mercado abierto, en sujeción a la Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado”.

Ley de Mercado de Valores; Art. 30:

“De las negociaciones de valores de renta fija entre empresas vinculadas.- Las negociaciones de valores entre empresas vinculadas, cuando éstos estén inscritos en cualquiera de las bolsas de valores del país, se efectuarán a través de dichas entidades.

Las negociaciones de valores emitidos, garantizados, aceptados o avalados, por una empresa vinculada, ya sea al comprador o al vendedor, se realizarán obligatoriamente a través de bolsa.

Toda transacción realizada a nombre de terceros, efectuada por un intermediario autorizado, con valores emitidos, aceptados, garantizados o avalados por empresas vinculadas a dicho intermediario, deberá efectuarse obligatoriamente a través de bolsa.

Las administradoras de fondos y fideicomisos sólo podrán comprar o vender valores emitidos, aceptados, garantizados o avalados por empresas vinculadas con dicha administradora, en las bolsas de valores del país”.

Con referencia a estos artículos podemos decir que la renta fija se puede dar comúnmente en las inversiones en donde se conoce por anticipado total o parcialmente, cuáles serán los flujos de renta que generarán los cuales no deben ser necesariamente permanentes o constantes, por lo general, las inversiones de renta fija generan una menor rentabilidad que las inversiones de renta variable, pero presentan un menor riesgo. Este tipo de negociación se realiza fuera del ámbito de los mercados organizados.

### **2.1.5.1.2 Variable**

En el caso de la rentabilidad variable, estamos ante un título valor, que no posee una utilidad previamente establecida, sino que depende del desenvolvimiento del negocio del emisor para realizar determinado pago de utilidades.

El art 32 de la Ley nos dice que:

“De los valores de renta variable.- Valores de renta variable son el conjunto de los activos financieros que no tienen un vencimiento fijo y cuyo rendimiento, en forma de dividendos o capital, variará según el desenvolvimiento del emisor.

Tanto en el mercado primario como secundario los valores de renta variable, inscritos en bolsa deberán negociarse únicamente en el mercado bursátil a través de las casas de valores, con excepción de las transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones y liquidaciones de sociedades conyugales o de hecho.

Serán nulas las negociaciones realizadas con violación de lo que dispone el presente artículo sin que, por consiguiente, el cesionario pueda ejercer ninguno de los derechos que le otorga la ley al accionista.

Los representantes legales de emisores cuyas acciones se encuentran inscritas en las bolsas de valores, deberán abstenerse de inscribir transferencias de dichas acciones sin que previamente se les haya presentado la respectiva liquidación de bolsa, salvo en los casos determinados en el inciso segundo de este artículo”.

En referencia de la renta variable mencionada en este artículo podemos decir en resumen que la renta variable se da en las inversiones en donde no se conoce cuáles serán los flujos de renta que serán generados por una empresa que los generarán, los cuáles incluso pueden llegar a ser negativos, esto depende básicamente de diversos ámbitos como el desempeño de la misma, el comportamiento del mercado, la evolución de la economía, etc.

Por lo general, las inversiones de renta variable generan una mayor rentabilidad que las inversiones de renta fija, pero presentan un mayor riesgo. Generalmente, estas inversiones se realizan a corto o mediano plazo

#### **2.1.5.2 Según el sector**

Los títulos valores pueden estar supeditados a la entidad que los emita, pudiendo ser esta privada o pública.

##### **2.1.5.2.1 Sector Público**

Cuando hablamos de títulos valores emitidos en el sector público, nos referimos a aquellos que son emitidos por el estado, a través de cualquiera de sus instituciones, posiblemente el título valor emitido en el sector público y que posee más connotación son los bonos del estado, en este caso se sujeta a una rentabilidad variable.

Según la Ley del Mercado de Valores:

Art. 37: “De las inversiones del sector público a través de las bolsas de valores.- Las inversiones y Compra-venta de activos financieros que realicen directa o indirectamente las entidades y organismos del sector público, que excedan mensualmente del valor de dos mil seiscientos veintiocho 90/100 (2.628,90) dólares de los Estados Unidos de América, podrán realizarse a

través de los sistemas de negociación bursátiles interconectados entre las bolsas de valores establecidas en el país.

Cuando las operaciones antes mencionadas se efectúen en mercados extranjeros estarán sujetas a las disposiciones que expida el Directorio del Banco Central del Ecuador.

Para efectos de negociaciones bursátiles, se deberán observar las siguientes disposiciones:

a) Las instituciones financieras del sector público, el Ministerio de Economía y Finanzas, el Banco Central del Ecuador, la Corporación Financiera Nacional, el Fondo de Solidaridad, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, las instituciones no financieras del sector público que de conformidad con sus propias leyes estén obligadas a calificar a un funcionario o empleado para que realice operaciones bursátiles y, aquellas que en consideración al volumen de sus transacciones sean expresamente autorizadas por el C.N.V., Ministerio de Economía y Finanzas y el Directorio del Banco Central del Ecuador, deberán realizar operaciones bursátiles a través de funcionarios o empleados calificados para el efecto por las bolsas de valores, quienes actuarán exclusivamente a nombre de las mismas o de otras instituciones del sector público, de conformidad con las normas previstas en esta Ley; y,

b) Las demás entidades del sector público que no se encuentren dentro de aquellas previstas en el literal anterior, podrán efectuar sus operaciones bursátiles por intermedio de funcionarios o empleados de otras instituciones del sector público debidamente calificados para el efecto por las bolsas de valores o por intermedio de casas de valores, asignadas en virtud de una calificación que al menos considerará condiciones de costo; capacidad jurídica, técnica y financiera; y, seguridad del intermediario; además de los

requisitos que establezcan mediante normas de carácter general el C.N.V. y el Directorio del Banco Central del Ecuador, en forma conjunta”.

Art. 39.- “De las obligaciones sobre las operaciones de las instituciones del sector público.- En todos los casos en los cuales el comitente sea una institución del sector público, la casa de valores o el operador del sector público calificado, según procediere, deberá informar al cierre del día a las bolsas de valores y a la Superintendencia de Compañías, la identidad de los comitentes y las condiciones de las transacciones efectuadas, en la forma que determine la Superintendencia de Compañías, la cual comunicará sobre el particular al Ministerio de Economía y Finanzas y al Directorio del Banco Central del Ecuador. Esta información no se considerará violación al sigilo bursátil”.

Art. 40.- “Colocación de valores emitidos por las instituciones del sector público.- Las colocaciones de deuda interna del sector público, denominadas en cualquier moneda o unidad de cuenta, emitidas al amparo de sus propias leyes, deberán ser colocadas a través de subastas interconectadas entre las bolsas de valores existentes. La colocación podrá llevarse a cabo sujetándose a las disposiciones previstas en esta Ley y sus normas complementarias.

La colocación de deuda en mercados extranjeros estará sujeta a las disposiciones legales y a las regulaciones que dicte el Directorio del Banco Central del Ecuador”.

En referencia de los artículos antes mencionados podemos decir que los títulos valores que comprenden en el sector público son aquellos que están comprendidos solo y únicamente por instituciones públicas, además deben exceder un valor de los \$2628.90 siendo comercializados en el mercado



primario bursátil, siendo el espacio en donde se lleva a cabo un intercambio que conocemos es la compra y venta de bienes, servicios o mercancías por parte de actores mercantiles que demandan esas mercancías y tienen la posibilidad de comprarlas, a ofertantes diversos que las ofrecen.

#### **2.1.5.2.2 Privado**

Los títulos valores que se generan en el sector privado, son los de uso más común, ya que expresan de mejor manera al título valor y su influencia en el mercado. Se trata de títulos valores emitidos por particulares, en su afán por obtener inversión y acrecentar su negocio, se trata de compañías limitadas, que encuentran en el título valor un medio perfecto para el financiamiento de sus negocios.

Según la Ley del Mercado de Valores, artículo 39:

“Mercado secundario, comprende las operaciones o negociaciones que se realizan con posterioridad a la primera colocación; por lo tanto, los recursos provenientes de aquellas, los reciben sus vendedores.

Tanto en el mercado primario como en el secundario, las casas de valores serán los únicos intermediarios autorizados para ofrecer al público directamente tales valores, de conformidad con las normas previstas en esta Ley y las resoluciones que expida el C.N.V.

No obstante lo señalado en el inciso anterior, los inversionistas institucionales podrán actuar directamente en el mercado primario de renta fija, en operaciones que no impliquen intermediación de valores.

En el mercado secundario extrabursátil, los inversionistas institucionales, podrán comprar y vender valores de renta fija por cuenta propia. Para tales

efectos, se considera que las administradoras de fondos y fideicomisos, cuando actúen por los fondos y fideicomisos que administren, hacen inversiones por cuenta propia.

Todas las operaciones de mercado secundario con instrumentos emitidos a largo plazo, esto es a más de trescientos sesenta días, deberán ser negociadas en las bolsas de valores.

Al respecto, el Directorio del Banco Central del Ecuador determinará las condiciones en las que el Banco Central, dentro de las previsiones del programa monetario y financiero y sólo como instrumento de control monetario, puede efectuar operaciones de mercado abierto, en sujeción a la Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado”.

Al sector privado lo podemos como definir como una unidad económica en la que se desenvuelve el proceso productivo, mediante el control y manejo de insumos que sirven para producir bienes y servicios, se puede decir también que es un elemento básico para la economía de un país, componiéndose el mismo de un capital y trabajo dedicado a una actividad específica.

Generalmente con el fin de lucro, aunque hay otras empresas que buscan otro fin social y las que son constituidas por familias enteras y se consideran como empresas, que son familias organizadas con el fin de crear un negocio. Es entonces en este sector en donde se realiza la comercialización de títulos valores evidentemente con la intervención de la bolsa de valores, dichos títulos valores tienen que estar registrados en el mercado de valores y emitirse en un cierto orden.

### **2.1.5.3 Según la responsabilidad que genera**

Dentro del caso de la responsabilidad que genera se entiende que el título valor puede ser de responsabilidad limitada o ilimitada.

#### **2.1.5.3.1 Limitada**

Los títulos valores de responsabilidad limitada son los que solamente responden por el monto de sus aportaciones individuales Si se utilizare una denominación objetiva será una que no pueda confundirse con una preexistente. Es decir son responsables de cierto porcentaje de las deudas y obligaciones de la misma.

Como podemos observar los títulos valores de responsabilidad limitada son aquellos que otorgaran responsabilidades a sus dueños solo por el monto del mismo.

#### **2.1.5.3.2 Ilimitada**

Esto significa que son igualmente responsables por todas las obligaciones contraídas y no se limitan como en el caso anterior. Por ejemplo Una empresa unipersonal pertenece a un individuo, que es personalmente responsable por las deudas u obligaciones incurridas en los negocios. Por lo tanto, un único propietario tiene responsabilidad ilimitada.

Como podemos observar es el caso contrario al de responsabilidad limitada en este caso el individuo dueño del título valor será responsable ilimitadamente, es decir independientemente de monto de sus títulos valores.

### **2.1.6 Registro de los títulos en el Mercado de Valores**

En el art. 18 de la Ley de Mercado de Valores, se indica que es un requisito necesario inscribir en el mercado de valores ya que, es una estructura orgánica perteneciente a la Superintendencia de Compañías cuya función es la de inscribir la información pública correspondiente a los emisores, los valores y demás instituciones reguladoras por la Ley de Mercado de Valores, como requisito previo para participar en el mercado de valores

Ley de Mercado de Valores, artículo 18:

“Del alcance y contenido.- Créase dentro de la Superintendencia de Compañías el Registro del Mercado de Valores en el cual se inscribirá la información pública respecto de los emisores, los valores y las demás instituciones reguladas por esta Ley.

La inscripción en el Registro del Mercado de Valores, constituye requisito previo para participar en los mercados bursátil y extrabursátil.

En el Registro del Mercado de Valores deberán inscribirse:

1. Los valores que sean objeto de oferta pública y sus emisores;
2. Las bolsas de valores y sus reglamentos de operación;
3. Las casas de valores y sus reglamentos de operación;
4. Los operadores de las casas de valores;
5. Los operadores que actúen a nombre de los inversionistas institucionales;
6. Los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores y, sus reglamentos internos y de operación;

7. Los fondos de inversión, sus reglamentos internos y contratos de incorporación;
8. Las cuotas emitidas por los fondos de inversión colectivos;
9. Los valores producto del proceso de titularización;
10. Las administradoras de fondos de inversión y fideicomisos y sus reglamentos de operación;
11. Los contratos de fideicomiso mercantil y de encargos fiduciarios, de conformidad con las normas de carácter general que para el efecto dicte el C.N.V.;
12. Las calificadoras de riesgo, su comité de calificación, su reglamento interno y, procedimiento técnico de calificación;
13. Las compañías de auditoría externa que participen en el mercado de valores; y,
14. Los demás entes, valores o entidades que determine el C.N.V.”

Ley de Mercado de Valores, artículo 19:

“De la responsabilidad.- La inscripción en el Registro del Mercado de Valores no implica certificación, ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia de Compañías respecto de la solvencia de las personas naturales o jurídicas inscritas, ni del precio, bondad o negociabilidad del valor o de la entidad inscrita, en su caso. La información presentada al Registro del Mercado de Valores es de exclusiva responsabilidad de quien la presenta y solicita el registro. Toda publicidad, propaganda o difusión por cualquier

medio, realizada por emisores, intermediarios de valores y otras instituciones reguladas por esta Ley, deberán mencionar obligatoriamente esta salvedad.

La inscripción obliga a los registrados a difundir la información de acuerdo con las normas que para el efecto expedirá el C.N.V.”

En este artículo nos menciona que la Superintendencia de compañías no tiene responsabilidad con las personas inscritas en el mercado de valores, es totalmente independiente por tal, la información presentada en el mercado es de responsabilidad de la persona q presenta y solicita el registro.

También es un mecanismo del mercado de valores que ha sido establecido para garantizar su transparencia, por ende las entidades registradas deberán divulgar todo hecho o información relevante que pudiera afectar tanto su situación jurídica, económica, financiera como la de sus valores en el mercado.

Ley de Mercado de Valores, artículo 20:

“De la inscripción en el Registro del Mercado de Valores.- Para la inscripción de un emisor y sus valores, se requerirá previamente de calificación de riesgo, excepto en los casos previstos en esta Ley. No se admitirá la inscripción de un emisor que no esté acompañada de la inscripción de un valor específico o de por lo menos uno del giro ordinario de su negocio.

El C.N.V., regulará la inscripción y su mantenimiento, a fin de lograr que la información derivada de la inscripción y su mantenimiento permita al público identificar con precisión el valor o participante registrado y sus características.

La Superintendencia de Compañías procederá a la inscripción correspondiente en el Registro del Mercado de Valores en cuanto las entidades sujetas a su supervisión y control le hayan proporcionado información completa, veraz y suficiente sobre su situación jurídica, económica y financiera y hayan satisfecho, cuando correspondiere, los demás requisitos que establezca esta Ley y las normas de aplicación general que se expidan. La inscripción obliga a los registrados a difundir esta información en forma continua y al cumplimiento permanente de las exigencias correspondientes.

Todos los documentos e informaciones existentes en el Registro del Mercado de Valores estarán a disposición del público, excepto aquellos que el C.N.V. los califique como reservados.

La revisión del cumplimiento de los requisitos previos a la inscripción deberá ser hecha en el término de quince días. De existir observaciones, la Superintendencia de Compañías lo suspenderá hasta que se hubiere atendido tales observaciones.

La Superintendencia procederá a la inscripción correspondiente en el Registro del Mercado de Valores, una vez que hayan cumplido con los requisitos que para el efecto expida el C.N.V”.

Este artículo nos habla sobre la inscripción de un emisor y sus valores, en la cual nos dice que debe tener una calificación de riesgo, cuya actividad realizan las entidades autorizadas y especializadas la cual se expresan mediante códigos previamente establecidos, su opinión acerca de la solvencia de un emisor de valores y la probabilidad que tiene para cumplir con sus obligaciones producto de sus títulos.

Ley de Mercado de Valores, artículo 21:

“De la inscripción de valores del sector público.- La inscripción de valores emitidos por el Estado y las entidades del sector público, en ejercicio de las facultades concedidas por sus propias leyes, será automática y de carácter general, bastando para el efecto el sustento legal que autorice cada emisión y una descripción de las características esenciales de dichos valores”.

Todos los valores provenientes del Estado o entidades públicas serán automáticamente inscriptos en el mercado de valores en la cual autoriza cada emisión y una descripción de las características de los valores.

Ley de Mercado de Valores, artículo 22:

“De la suspensión de la inscripción.- La Superintendencia podrá suspender mediante resolución fundamentada la inscripción de los participantes o valores sujetos a inscripción en el Registro del Mercado de Valores cuando:

1. Por causas supervinientes a un participante, valor, acto o contrato, objeto de registro, se le imposibilitare temporalmente cumplir la función que le corresponde;
2. Dejare de cumplir con uno o varios de los requisitos para la inscripción;
3. A juicio del C.N.V. así lo requiera la protección de los derechos o intereses de los inversionistas, de terceros o del público en general; y,
4. Por causa de incumplimiento de esta Ley, sus normas complementarias y de autorregulación y demás normas que expida el C.N.V.”

Se entiende la suspensión de la inscripción se la debe realizar mediante una resolución fundamentada, es decir se expondrán los hecho y los



fundamentos de derecho, por ejemplo cuando el participante no quiere cumplir con uno o más requisitos para la inscripción o cuando no cumplen la Ley.

Ley de Mercado de Valores, artículo 23:

“De la cancelación de la inscripción.- La cancelación de la inscripción de un participante o un valor en el Registro del Mercado de Valores podrá ser:

1. Voluntaria: cuando la solicitare el emisor de conformidad con las normas que expida el C.N.V.; o,

2. De oficio: cuando por resolución fundamentada de la Superintendencia de Compañías se determine como una de las causales que:

a) La inscripción fue obtenida no ajustándose a los requisitos o procedimientos establecidos en esta Ley;

b) Existen causas supervinientes a un participante, valor, acto o contrato, objeto de registro, que le imposibilitare definitivamente la función que le corresponde cumplir;

c) Con ocasión de su oferta en el mercado y durante la vigencia de la emisión, el emisor entregare a la Superintendencia de Compañías y a las bolsas de valores o difundiere al público en general, información o antecedentes incompletos o confusos;

d) El valor no mantenga los requisitos que hicieron posible su inscripción;

e) Se hubieren extinguido los derechos conferidos por el valor; y,

f) Se hubiere incumplido reiteradamente disposiciones de esta Ley, sus normas complementarias y de autorregulación, que fueren objeto de sanciones administrativas.

En los casos de los literales a) y c), la cancelación da derecho a quienes resultaren afectados, para que puedan solicitar al emisor indemnización por los daños y perjuicios causados.

Esta responsabilidad es independiente de las sanciones administrativas o penales a que hubiere lugar.”

De este artículo podemos entender claramente que existen dos motivos para suspender la inscripción en el mercado de valores, la primera se trata cuando de forma voluntaria suspendo la inscripción. Y la de oficio es decir cuando la Superintendencia de Compañías decida intervenir para suspender dicha inscripción por las diferentes causales establecida en él artículo citado.

Ley de Mercado de Valores, artículo 164:

“Del proceso de emisión.- La junta general de accionistas o de socios, según el caso, resolverá sobre la emisión de obligaciones. Podrá delegar a un órgano de administración la determinación de aquellas condiciones de la emisión que no hayan sido establecidas por ella, dentro del límite autorizado.

La emisión de obligaciones deberá efectuarse mediante escritura pública. Dicho contrato contendrá a lo menos las siguientes menciones:

a) Nombre y domicilio del emisor, fecha de la escritura de constitución de la compañía emisora y fecha de inscripción en el Registro Mercantil, donde se inscribió;

- b) Términos y condiciones de la emisión, monto, unidad monetaria en que ésta se exprese, rendimiento, plazo, garantías, sistemas de amortización, sistemas de sorteos y rescates, lugar y fecha de pago, series de los títulos, destino detallado y descriptivo de los fondos a captar;
- c) Indicación de la garantía específica de la obligación y su constitución, si la hubiere;
- d) En caso de estar representada en títulos, la indicación ha de ser a la orden o al portador;
- e) Procedimientos de rescates anticipados, los que sólo podrán efectuarse por sorteos u otros mecanismos que garanticen un tratamiento equitativo para todos los tenedores de obligaciones;
- f) Limitaciones del endeudamiento a que se sujetará la compañía emisora;
- g) Obligaciones adicionales, limitaciones y prohibiciones a que se sujetará el emisor mientras esté vigente la emisión, en defensa de los intereses de los tenedores de obligaciones, particularmente respecto a las informaciones que deben proporcionarles en este período; al establecimiento de otros resguardos en favor de los obligacionistas; al mantenimiento, sustitución o renovación de activos o garantías; facultades de fiscalización otorgadas a estos acreedores y a sus representantes;
- h) Objeto de la emisión de obligaciones;
- i) Procedimiento de elección, reemplazo, remoción, derechos, deberes y responsabilidades de los representantes de los tenedores de obligaciones y normas relativas al funcionamiento de las asambleas de los obligacionistas;

j) Indicación del representante de obligacionistas y determinación de su remuneración;

k) Indicación del agente pagador y del lugar de pago de la obligación y, determinación de su remuneración;

l) El trámite de solución de controversias que, en caso de ser judicial será en la vía verbal sumaria. Si, por el contrario, se ha estipulado la solución arbitral, deberá constar la correspondiente cláusula compromisoria conforme a la Ley de Arbitraje y Mediación; y,

m) Contrato de underwriting, si lo hubiere.

Como documentos habilitantes de la escritura de emisión se incluirán todos aquellos que determine el C.N.V.

La Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos y Seguros aprobarán la emisión de obligaciones de las entidades sujetas a su respectivo control. Será atribución exclusiva de la Superintendencia de Compañías la aprobación del contenido del prospecto de oferta pública de la emisión de obligaciones, incluso cuando dicha emisión hubiere sido aprobada por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Las sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el país, incluyendo a las instituciones financieras podrán emitir obligaciones, bajo las siguientes condiciones:

1. Estas emisiones de obligaciones podrán estar amparadas únicamente con garantía específica para asegurar el pago del capital e intereses;

2. El plazo de redención de la emisión no debe exceder al de domiciliación de la sucursal emisora;

3. La información que debe difundirse en el prospecto para la oferta pública debe incluir además de aquella solicitada a las compañías nacionales en lo que fuera aplicable, aquella que tenga relación con la casa matriz y su apoderado en el Ecuador;
4. El apoderado de la sucursal deberá estar domiciliado en el Ecuador, con la finalidad de atender cualquier requerimiento o notificación que deba ser dirigido a la matriz;
5. El apoderado debe responder solidariamente por el incumplimiento de lo dispuesto en las disposiciones de esta Ley y sus normas complementarias; y,
6. Las demás condiciones que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.

La emisión de obligaciones, podrá dividirse en varias partes denominadas "clases", las que podrán ser colocadas individualmente o en su totalidad. Cada clase podrá estar dividida en series y otorgar diferentes derechos. No podrán establecerse distintos derechos dentro de una misma clase."

La emisión de obligaciones se deberá realizar mediante escritura pública, para lo que la junta general de accionistas resolverá, mediante la conformación de un órgano de administración.

El contrato de emisión de obligaciones deberá contener tanto las características de la emisión como los derechos y obligaciones del emisor, de los obligacionistas y de la representante de estos últimos.

#### **2.1.6.1 Del Consejo Nacional de Valores**

El Consejo Nacional de Valores regula y controla las transacciones que se realizan en el Mercado de Valores, es el órgano principal y que se encuentra

facultado para ejercer control en la Bolsa de Valores, Casa de Valores, y demás órganos del mercado de valores.

Víctor Cevallos dice:

“En esta misma línea los mercados de Valores, constituyen una modalidad de financiamiento alternativo, al del sector financiero tradicional, que permite la ampliación del tamaño de las empresas y a la del ente tecnológico. Este mercado por cierto se encuentra bajo el control y promoción del Estado, a sea por medio de las comisiones de valor o en el caso ecuatoriano por el Consejo Nacional de Valores.” (CEVALLOS Víctor, 2013, p. 518-519)

#### **2.1.6.2 Integración del Consejo Nacional de Valores**

El Consejo Nacional de Valores está presidido por el Superintendente de Compañías. El resto de sus miembros son: el Delegado del Presidente de la República, el Superintendente de Bancos, el Presidente del Directorio del Banco Central y tres representantes del sector privados designados por el Presidente de la República a propuesta del Superintendente de Compañías.

En caso de que el Superintendente de Compañías, no asista a las reuniones del Consejo Nacional de Valores, le subrogará en sus funciones el delegado del Presidente de la República.

#### **2.1.7 Del control sobre los títulos valores**

Existen organismos que vigilan, auditan, intervienen y controlan el mercado de valores con el propósito de que las actividades del mismo estén siendo ejecutadas de la mejor manera y bajo parámetros de ordenamiento jurídico como son la Ley de Compañías, la Superintendencia de Compañías y Valores y este tendrá las siguientes atribuciones:

- Conocer y sancionar las infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias
- Aprobar el Reglamento Interno y el formato de contrato de incorporación de los fondos de inversión
- Velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de las instituciones sujetas a su control y, en general, que cumplan las normas que rigen su funcionamiento, entre los más importantes.

Ley de Mercado de Valores, artículo 10:

De las atribuciones y funciones de la Superintendencia de Compañías y Valores.- “Además de las funciones señaladas en la Ley de Compañías, la Superintendencia de Compañías y Valores para efectos de esta Ley, ejercerá las funciones de vigilancia, auditoría, intervención y control del mercado de valores con el propósito de que las actividades de este mercado se sujeten al ordenamiento jurídico y atiendan al interés general, y tendrá las siguientes atribuciones:

1. Ejecutar la política general del mercado de valores dictada por la Junta de Regulación del Mercado de Valores;
2. Inspeccionar, en cualquier tiempo a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea necesario examinar, sin que se le pueda oponer el sigilo bancario o bursátil, de acuerdo con las normas que expida la Junta de Regulación del Mercado de Valores, exigiendo que las instituciones

controladas cumplan con las medidas correctivas y de saneamiento en los casos que se dispongan;

3. Investigar de oficio o a petición de parte las infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, a los reglamentos internos y regulaciones de las instituciones que se rigen por esta Ley, así como las cometidas por cualquier persona, que directa o indirectamente, participe en el mercado de valores imponiendo las sanciones pertinentes, así como poner en conocimiento de la autoridad competente para que se inicien las acciones penales correspondientes, y presentarse como acusador particular u ofendido, de ser el caso;

4. Velar por la observancia y cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores;

5. Requerir o suministrar directa o indirectamente información pública en los términos previstos en esta Ley, referente a la actividad de personas naturales o jurídicas sujetas a su control;

6. Conocer y sancionar las infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias;

7. Autorizar, previo el cumplimiento de los requisitos establecidos, la realización de una oferta pública de valores; así como suspender o cancelar una oferta pública cuando se presentaren indicios de que la información proporcionada no refleja adecuadamente la situación financiera, patrimonial o económica de la empresa sujeta a su control;

8. Autorizar el funcionamiento en el mercado de valores de: bolsas de valores, de la sociedad proveedora y administradora del Sistema Único Bursátil, casas de valores, compañías calificadoras de riesgo, depósitos



centralizados de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos y fideicomisos, auditoras externas y demás personas o entidades que actúen o intervengan en dicho mercado, de acuerdo con las regulaciones de carácter general que se dicten para el efecto;

9. Organizar y mantener el Registro del Mercado de Valores;

10. Disponer mediante resolución fundamentada, la suspensión o modificación de las normas de autorregulación expedidas por las bolsas de valores o las asociaciones gremiales creadas al amparo de esta Ley, cuando tales normas pudieran inferir perjuicios al desarrollo del mercado o contraríen expresas normas legales o complementarias;

11. Aprobar el Reglamento Interno y el formato de contrato de incorporación de los fondos de inversión;

12. Velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de las instituciones sujetas a su control y, en general, que cumplan las normas que rigen su funcionamiento;

13. Vigilar que la publicidad de las instituciones controladas se ajuste a la realidad jurídica y económica del producto o servicio que se promueve, para evitar la desinformación y la competencia desleal; se exceptúa aquella publicidad que no tenga relación con el mercado de valores;

14. Mantener con fines de difusión, un centro de información conforme a las normas de carácter general que expida la Junta de Regulación del Mercado de Valores;

15. Registrar las asociaciones gremiales de autorregulación que se creen al amparo de esta Ley;
16. Disponer la suspensión o cancelación de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de las instituciones o valores sujetos a esta Ley o sus normas complementarias, debiéndose poner tal hecho en conocimiento de la Junta de Regulación del Mercado de Valores en la sesión inmediatamente posterior;
17. Establecer los planes y programas de ajustes para el cumplimiento de las normas previstas en esta Ley;
18. Aprobar las normas de autorregulación y disponer mediante resolución fundamentada, la suspensión o modificación de las normas de autorregulación expedidas por las bolsas de valores;
19. Brindar a las entidades del sector público no financiero la asesoría técnica que requieran para efectos de la aplicación de esta Ley;
20. Ejercer las demás atribuciones previstas en la presente Ley y en sus reglamentos, en base a las normas que para el efecto expida la Junta de Regulación del Mercado de Valores; y,
21. Previa consulta urgente con el Ministro de Economía y Finanzas, Superintendente de Bancos y Seguros, Gerente del Banco Central del Ecuador y presidentes de las bolsas de valores del país, la Superintendencia de Compañías, a fin de preservar el interés público del mercado así como brindar protección a los inversionistas, podrá suspender temporalmente hasta por un término de siete días, las operaciones de mercado de valores en caso de presentarse situaciones de emergencia que perturbaren o que

ocasionaren graves distorsiones que produzcan bruscas fluctuaciones de precios.

22. Suscribir de acuerdo con la Constitución y la Ley convenios de cooperación con otros organismos nacionales e internacionales.

23. Requerir, dentro del ámbito de sus competencias, información a cualquier persona natural o jurídica pública o privada, con excepción de la información declarada reservada por razones de seguridad nacional.

24. Durante el desarrollo de sus funciones de inspección y de investigación, recibir la versión libre y voluntaria de aquellas personas que puedan aportar con información útil para el esclarecimiento de los hechos.

25. Entregar a autoridades nacionales o extranjeras, la información recabada en el marco del ejercicio de sus atribuciones de vigilancia y control, incluida aquella sujeta a sigilo bursátil o bancario.

La información a autoridades extranjeras solo podrá entregarse de conformidad con los términos de usos autorizados y de confidencialidad señalados en los respectivos convenios de cooperación bilaterales o multilaterales y en ningún caso incluirá información declarada reservada por razones de seguridad nacional.”

## UNIDAD II

### EL MERCADO DE VALORES

#### 2.2 El Mercado de Valores

El mercado de valores, constituye un segmento del mercado de capitales, pues hay que dejar en claro que el otro segmento está conformado por el mercado financiero, que está más bien relacionado con la banca, con toda seguridad se puede decir que es el lugar de encuentro donde se opera la intermediación entre la oferta y la demanda en el tráfico de los títulos valores.

En otras palabras, es el conjunto de operaciones y negocios que efectúan los inversores y oferentes de valores de un lugar, país o región. Claro que este movimiento económico, en forma organizada, se manifiesta más en las bolsas de valores,

En el Ecuador el mercado de valores ha estado ligado a la historia de la bolsa de comercio como una institución jurídica, cuyas disposiciones legales las podemos encontrar en el código de comercio que data del año 1906, normativa legal que no pudo consolidar el desarrollo del mercado de valores, a pesar de esto, y transcurridos casi 30 años, aparece la bolsa de valores de Guayaquil, en el año de 1935 que para ese entonces se denominaba Bolsa de Valores y Productos del Ecuador, que no tuvo una duración más que de un año, debido a la casi inexistente oferta de títulos valores, la falta de cultura bursátil, y a la débil estructura institucional del país en ese entonces.

A pesar de esto En febrero de 1969 mediante la facultad que tenía el Presidente de la república se crearon las bolsas de valores como compañías anónimas. En las ciudades de Quito y Guayaquil, desde luego estaban

regidas por la ley de compañías y sometidas a control de la superintendencia de compañías también.

A continuación, se pasa a revisar el Mercado de Valores, haciendo un especial énfasis en las Bolsas de Valores y las Casas de Valores, por ser motivo fundamental de la investigación.

### **2.2.1 Concepto**

El mercado de valores también denominado mercado de capitales es un espacio económico donde se reúnen ofertantes y demandantes de valores, cumple la función de captar recursos financieros a través de la compra y venta de instrumentos financieros, con el objetivo de financiar capital de trabajo de manera directa y a costos reducidos.

La formalización del mercado de valores ecuatoriano, tuvo sus inicios en 1970. Este, surgió como consecuencia del establecimiento de las primeras bolsas de valores en las ciudades de Quito y Guayaquil en 1969, a través de una disposición del entonces presidente José María Velasco Ibarra.

Según Thompson, el mercado de valores:

“Es aquel mercado en el que se negocian activos financieros de corto plazo, principalmente derivados de las operaciones comerciales o crediticias.” (Thompson, Norlop, Guía de intervención bursátil, Segunda Edición, Editorial Jumandi, Quito, 2006, p. 11)

### **2.2.2 Estructura del Mercado De Valores**

En Ecuador, las principales instituciones encargadas de regular el mercado de valores son:

- **Consejo Nacional de Valores:** Establece la política general del mercado de valores y regula su funcionamiento.
- **La Superintendencia de Compañías y Valores:** Institución que ejecuta la política general del mercado de valores y controla a los participantes del mercado.
- **Las Bolsas de Valores:** Esta tiene su propia autorregulación, pues pueden dictar sus reglamentos y demás normas internas de aplicación general para todos sus partícipes, así como, ejercer el control de sus miembros e imponer las sanciones dentro del ámbito de su competencia.

### 2.2.3 Los participantes del Mercado de Valores

De acuerdo con el marco normativo vigente, las instituciones de apoyo y servicios al mercado de valores en el Ecuador son las siguientes:

- **Emisores:** Son compañías privadas o públicas, instituciones del sector público que financian sus actividades mediante la emisión y colocación de valores, a través del mercado de valores. En términos generales el emisor es una persona jurídica pública o privada, que está en la capacidad de ampliar su giro de negocio a través de inversiones frescas, para tal objeto emite nuevas acciones, con las que espera que inversionistas se interesen por su negocio e inviertan en él, para respaldar el dinero que les fue entregado, emite títulos valores, de ahí el nombre de emisores.
- **Adquirentes:** El adquirente es la persona que posee capital y busca invertirlo en un negocio, para que éste le produzca determinada

utilidad anual, que resulta ser muy superior a una simple tasa de interés bancaria. El adquirente se convierte en un socio de la empresa que emite los títulos valores, y sin importar si se trata de un socio activo o pasivo, lo que hace es invertir su capital, para el final de cada ejercicio económico obtener una utilidad.

- **Inversionistas:** Son aquellas personas naturales o jurídicas que disponen de recursos económicos y los destinan a la compra de valores, con el objeto de lograr una rentabilidad adecuada en función del riesgo adquirido. Para participar en el mercado de valores no se requiere de montos mínimos de inversión.
- **Bolsas de Valores:** Son corporaciones civiles sin fines de lucro que tienen por objeto brindar los servicios y mecanismos necesarios para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.
- **Casas de Valores:** Son compañías anónimas autorizadas, que a su vez son miembros de las bolsas de valores cuya principal función es la intermediación de valores, además de asesorar en materia de inversiones, ayudar a estructurar emisiones y servir de agente colocador de las emisiones primarias.
- **Depósito centralizado de compensación y liquidación de valores:** Es una compañía anónima que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencia de los valores. Opera también como cámara de compensación.

- **Calificadoras de Riesgo:** Son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, independientes, que tienen por objeto la calificación de emisores y valores.
- **Administradoras de Fondos y Fideicomisos:** Son compañías anónimas que administran fondos de inversión y negocios fiduciarios.

#### **2.2.4 Bolsa de Valores**

Las Bolsas de valores son mercados de comercio en donde se intercambian títulos valores e instrumentos financieros de variada índole. Es el lugar donde se confrontan ofertas y demandas, que permite una gran concentración de actividades comerciales y la fijación de los precios de manera, probablemente, la más exacta.

El Mercado de Valores, se desarrolla en Ecuador, a partir de la Primera Ley de Mercado de Valores, promulgada, en el RO N° 199, de 28 de mayo de 1993 y codificada por el Congreso Nacional , en el R.O. Suplemento N° 215 de 22 de febrero de 2006.

Si se revisa la normativa se encontrará que el objeto de esta ley fue promover un Mercado de Valores organizado, la intermediación para la compra y venta de valores y una economía saludable. El ámbito de aplicación de la norma fue el segmento bursátil y extrabursátil, las bolsas de valores, las agrupaciones gremiales, fideicomisos, calificadoras de riesgo.

Posteriormente se fueron creando mediante reformas a la Ley de Mercado de Valores, instituciones como: el Consejo Nacional de Valores, Superintendencia de Compañías, etcétera.



Las bolsas de valores en el Ecuador, son corporaciones civiles sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, sujetas a las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores y resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

Su objeto es brindar a sus miembros, las Casas de Valores, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo. Estas operaciones se dan en el marco de un conjunto de normas y reglas uniformes y con el manejo de suficiente información.

Para ser más claros en nuestro análisis me permitido citar a la Ley del Mercado de Valores. En sus artículos: 44 y 45, en los que se desarrollan el objetivo y naturaleza, y la forma de constitución y funcionamiento, respectivamente, de las bolsas de valores,

LEY DE MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), Art: 44

Art. 44.- Objeto y naturaleza.- Las bolsas de valores son sociedades anónimas, cuyo objeto social único es brindar los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores.

Podrán realizar las demás actividades conexas que sean necesarias para el adecuado desarrollo del mercado de valores, las mismas que serán previamente autorizadas por la Junta de Regulación del Mercado de Valores, mediante norma de carácter general.

LEY DE MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), Art: 45.

Constitución y autorización de funcionamiento.- Las bolsas de valores deben constituirse y obtener la autorización de funcionamiento ante la Superintendencia de Compañías y Valores, observando los requisitos y procedimientos determinados en las normas que emita la Junta de Regulación del Mercado de Valores que contemplen, por lo menos, criterios de capital mínimo, objeto exclusivo y sistemas tecnológicos.

El capital mínimo de las bolsas de valores será fijado por la Junta de Regulación de Mercado de Valores en función de su objeto social, las actividades autorizadas y las condiciones del mercado, el cual deberá ser suscrito y pagado en su totalidad. Las bolsas de valores deben mantener los parámetros, índices, relaciones, capital, patrimonio mínimo y demás normas de solvencia y prudencia financiera que determine la Junta de Regulación del Mercado de Valores, tomando en consideración el desarrollo del mercado de valores.

En caso de incumplimiento de estas disposiciones, sin perjuicio de las sanciones a que hubiere lugar, la bolsa de valores, por requerimiento de la Superintendencia de Compañías y Valores, deberá regularizar la situación de conformidad con lo que haya establecido la Junta de Regulación del Mercado de Valores en la norma de carácter general.

Es claro que el control en la creación de estas entidades es un aspecto prioritario, de tal manera que se garantiza el cumplimiento de las obligaciones generadas y adquiridas, en estas circunstancias, motivo por el cual la ley claramente establece que la creación y funcionamiento de las casas de valores estará a cargo de la superintendencia de compañías.

#### **2.2.4.1 Comercialización de títulos valores en la Bolsa de Valores**

La persona interesada en invertir en la bolsa necesariamente debe acudir a una Casa de Valores, que son las sociedades anónimas autorizadas para realizar las transacciones en el mercado bursátil ecuatoriano. En Guayaquil operan algunas como Activa, Advfin, Albion y otras descritas en la web de la Bolsa de Valores de Guayaquil. En Quito,

En la Casa de Valores de su elección, un operador deberá asesorarlo sobre cuáles son sus opciones, que dependerán del capital que disponga y de qué títulos estén disponibles en el mercado. En este paso, se enterará de cuál es la rentabilidad que le ofrece cada compañía por cada acción, que puede ser de hasta el 10% del valor invertido. La Favorita, Holcim y Tonicorp son algunas de las compañías que ofrecen mejor rentabilidad en el mercado nacional.

En caso de que logre ponerse de acuerdo con su operador de valores, procederán a firmar una orden de compra, en el cual se establece la comisión que la casa va a ganar en la transacción, así como la comisión que se deberá pagar a la bolsa. El operador de valores colocará una demanda de compra en el sistema de negociación de la Bolsa de Valores. Si la operación se cierra, el inversor recibirá los títulos que compró y se le debitará el valor pactado más las comisiones de la Casa de Valores y de la Bolsa de Valores.

Para garantizar la transacción y que tanto el vendedor que sería el emisor de los títulos valores, como el comprador que sería la persona transformada en socio, puedan lograr una transacción efectiva de los títulos que se buscan negociar, deberá seguir los siguientes pasos:

- a. Enlazar las transferencias de valores con las de fondos; esto significa que se garantice que los títulos valores emitidos, estén respaldados por las compañías que los emiten.
- b. El comprador de los títulos valores, deberá entregar el dinero de la compra a la casa de valores con el objeto de llevar a cabo la transacción.
- c. Las casas de valores debe obligar al vendedor a entregar los títulos valores para completar la transacción y además este deberá liberar el título valor, ya que el documento debe estar endosado, por el emisor.
- d. La casas de valores pueden reducir el riesgo de liquidez, ya que impide que el emisor detenga la entrega de los títulos par ganar una mayor liquidez.

#### **2.2.4.2 Rol de la Bolsa de Valores en la economía**

Para definir su rol en la economía, se debe partir de la idea de que la bolsa es un mercado, es un subsistema dentro del sistema financiero y está compuesto por un conjunto de instrumentos o activos financieros, instituciones o intermediarios, donde se reúnen compradores y vendedores para intercambiar activos financieros.

En el Mercado de Valores participarían intermediarios (Operadores de Valores), quienes están autorizados a realizar operaciones, por encargo de los clientes mediante la compra/venta de Títulos Valores (acciones, bonos, pagares), emitidos por empresas inscritas en la Bolsa, siendo estos los emisores.

En las Bolsas, los jugadores son las empresas y los inversores. Dichas empresas tienen en la bolsa una buena forma de conseguir financiamiento

para sus planes a través de la venta de acciones. El inverso desea obtener una rentabilidad de sus excedentes y acude a la bolsa para comprar acciones, u otros productos emitidos por las empresas. El rol de la Bolsa de Valores consiste en proporcionar a los participantes información veraz, objetiva, completa y permanente de los valores y de las empresas en ella inscritas, así como también supervisar todas sus actividades, según las regulaciones vigentes.

#### **2.2.4.3 Operatividad de la Bolsa de Valores**

La Bolsa de Valores fue la primera institución del país en implementar el Sistema Electrónico Bursátil para automatizar la rueda a Viva voz; a diciembre del 2002 la Bolsa de Valores contaba con 18 cuotas de participación. Los valores de renta fija, variable u otros que establezca el Concejo Nacional de Valores son negociados en la Rueda a Viva Voz como en el Sistema Electrónico de Interconexión Bursátil (SEB).

Las negociaciones bursátiles desde 1994 al 2002, comprenden dos fases; durante la primera (1994 – 1999) existió un aumento del 404,6%, ya que el monto negociado en 1994 fue de 492 millones de USD y en 1999 de 2.481 millones de USD. Este aumento se lo atribuyó principalmente a la expedición de la Ley de Mercado de Valores, la cual fomentó un mercado competitivo y eficiente, desarrollando los instrumentos y servicios financieros necesarios para la dinamización del ahorro y la canalización del mismo hacia las actividades productivas y de inversión.

En el período 2000 - 2002 las negociaciones decrecen en una tasa promedio anual del 54.6 % ya que el monto negociado del 2000 fue de 1833 millones de dólares y del 2002 de 832 millones de dólares. Su disminución se debió principalmente a factores nacionales e internacionales que provocaron la

crisis del año 1999 de la economía ecuatoriana, factor que influyó para que el país entre en el esquema de dolarización.

El monto negociado en 1999 representó el 14.9% del PIB, siendo el más significativo en el período analizado, en contraste a la de 2002 con el 3.4% frente al PIB de ese año. Los títulos de renta variable (acciones) negociados en 1994 ascendieron a 351 millones de USD, esto es el 71,4% del monto total de las operaciones bursátiles, principalmente porque la Corporación Financiera Nacional inició un proceso dinámico de desinversión en varias empresas en las cuales era accionista, con el fin de liberar recursos para proporcionar nuevos créditos al sector productivo del país.

A partir de 1995 y en adelante se produjo una reducción de las negociaciones de este tipo de acciones, llegando a representar en el 2002 el 0,8% del total de negociaciones bursátiles, principalmente por: la interrupción de dicho proceso; la estructura cerrada del sector real, reflejada en el desinterés en acceder a este mecanismo de financiamiento; y, la preeminencia de compañías familiares. Por el contrario las negociaciones de títulos de renta fija en promedio representan el 87.5% del total de las operaciones bursátiles.

### **2.2.5 Casas de Valores**

Son compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, miembros de una Bolsa de Valores, cuyo objeto es la intervención de valores.

Las Casas de Valores son entes que surgieron a raíz de la expedición de la Ley de Mercado de Valores de 1993. Su principal función es la de actuar como intermediario de valores, es decir realizar compra-venta de títulos por cuenta de sus clientes o en base a su propio capital.

Una Casa de Valores es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, cuyo objeto social único es la realización de las actividades previstas en la Ley.

Una Casa de Valores y un banco actúan en diferentes mercados. La Casa de Valores participa en los mercados de desintermediación financiera, mientras que el banco lo hace en el de intermediación financiera.

Cuando una persona invierte a través de una casa de valores, lo que hace es comprar un título que genera una rentabilidad, mientras que si acude al banco, lo que hace es efectuar un depósito por el cual recibe intereses. Es decir, en el primer caso la persona se convierte en un tenedor de títulos, mientras que en el segundo es un depositante del banco.

Para que las casas de valores negocien en el mercado de valores, lo deben hacer a través de operadores de valores, los que deben estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores. La Casa de Valores y sus operadores tienen responsabilidad solidaria, es decir que la Casa de Valores responde por las actuaciones de todos sus operadores.

De igual forma, las Casas de Valores son responsables de la integridad y validez de los títulos que negocian, pero no son responsables por la solvencia del emisor de los mismos.

Cuando una o más personas desean invertir en la Bolsa de Valores, lo deben hacer a través de una Casa de Valores debidamente autorizada por la Superintendencia de Compañías, donde un asesor lo atenderá y requerirá cierta información: como el monto de la inversión, dónde desea invertir y el plazo en que está interesado en colocar su dinero.

De acuerdo a ello, el asesor de inversión tratará de ubicarlo en la mejor opción de inversión.

### **2.2.5.1 Facultades**

Las principales facultades de las Casas de Valores son:

- Operar, de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes, en los mercados bursátil y extrabursátil.
- Administrar portafolios de valores o dineros de terceros para invertirlos en instrumentos del mercado de valores de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes.
- Adquirir o enajenar valores por cuenta propia.
- Realizar operaciones de underwriting con personas jurídicas del sector público, del sector privado y con fondos colectivos.
- Dar asesoría e información en materia de intermediación de valores, finanzas y valores, estructuración de portafolios de valores, adquisiciones, fusiones, escisiones u otras operaciones en el mercado de valores, promover fuentes de financiamiento, para personas naturales o jurídicas y entidades del sector público.
- Explotar su tecnología, sus servicios de información y procesamiento de datos y otros relacionados con su actividad.
- Anticipar fondos de sus recursos a sus comitentes para ejecutar órdenes de compra de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, debiendo retener en garantía tales valores hasta la reposición



de los fondos y dentro de los límites y plazos que establezcan las normas que para el efecto expedirá el C.N.V.

## **UNIDAD III**

### **FUNDAMENTACIÓN NORMATIVA**

#### **2.3 Fundamentación normativa**

Dentro de esta parte de la investigación, se pasará a estudiar la Ley del Mercado de Valores conjuntamente con las reformas planteadas en la Ley Orgánica para el Fortalecimiento Y Optimización del Sector Societario y Bursátil.

Para lograr este objetivo se crea la Junta de Regulación del Mercado de Valores, como un organismo de derecho público perteneciente a la Función Ejecutiva, que será la encargada de establecer la política pública del mercado de valores y dictar las normas para el funcionamiento y control de dicho mercado en concordancia con lo establecido en la Constitución y los principios y finalidades establecidos en esta ley.

Además, regula la creación y funcionamiento de las casas de valores, calificadoras de riesgos, bolsas de valores, la sociedad proveedora y administradora del sistema único bursátil, los depósitos de compensación y liquidación de valores, las administradoras de fondos y fideicomisos, así como los servicios que estas presten.

Se establecen los requisitos de estandarización, numeración e identificación de los valores. Regula los procesos para la certificación, inscripción y homologación de los operadores de valores bajo criterios de capacitación, conocimiento, profesionalismo, experiencia, ética y actualización.

En el cuerpo legal se incorporan reglas de participación en los procesos, así como obligaciones de los funcionarios públicos; por tanto, se incorpora una excepción para la bolsa pública de ser accionista de la compañía anónima proveedora y administradora del sistema único bursátil, estableciendo con

claridad para este caso que la Junta de Regulación del Mercado de Valores determinará la forma de interconexión del sistema bursátil que utilice la bolsa de valores pública, con el Sistema Único Bursátil que proveerá la Sociedad Proveedora y Administradora del Sistema Único Bursátil para las bolsas de valores privadas.

Crea una contrapartida central con el objeto de mitigar los riesgos existentes por incumplimiento de las obligaciones en efectivo y de instrumentos financieros derivados que se negocien en el mercado de valores. Esta contrapartida no cubre los mismos riesgos que ya están cubiertos por el fideicomiso de garantía de compensación y liquidación que se crea en esta ley para el efecto; en consecuencia, la entidad de contraparte central garantizará el cumplimiento de las operaciones bursátiles que no se hubieren compensado aún, particularmente aquellas negociaciones sobre futuros y derivados.

En las reformas a la Ley de Mercado de Valores se incluye la posibilidad de emitir valores mixtos de participación en proyectos inmobiliarios, ya que es necesario que el inversionista que vaya a entregar su dinero se vea atraído y respaldado en la posibilidad de que reciba una renta fina preestablecida y una renta variable en función de los resultados del proyecto inmobiliario. Por tanto, en el documento se agregan 2 artículos sin número sobre la titularización de proyectos inmobiliarios y de derechos existentes generadores de flujos futuros o de proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables.

La Superintendencia de Compañías y Valores ejercerá las funciones de vigilancia, auditoría, intervención y control del mercado de valores con el propósito de que las actividades de este mercado se sujeten al ordenamiento

jurídico y atiendan al interés general, y podrá autorizar las ofertas públicas de valores y aprobará el contenido del prospecto.

## **1. Título I**

LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), EL OBJETO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LEY, artículo 1:

“El ámbito de aplicación de esta Ley abarca el mercado de valores en sus segmentos bursátil y extrabursátil, las bolsas de valores, las asociaciones gremiales, las casas de valores, las administradoras de fondos y fideicomisos, las calificadoras de riesgo, los emisores, las auditoras externas y demás participantes que de cualquier manera actúen en el mercado de valores.

También son sujetos de aplicación de esta ley, la Junta de Regulaciones del Mercado de Valores, y la Súper Intendencia de Compañías, como organismo regulador, y de control respectiva mente”.

LA LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO Y BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), REFORMA A LA LEY DE MERCADO DE VALORES y agrega a continuación del artículo 1 el siguiente artículo inumerado:

“Art. ...- Principios rectores del mercado de valores.- Los principios rectores del mercado de valores que orientan la actuación de la Junta de Regulación del Mercado de Valores, de la Superintendencia de Compañías y Valores y de los participantes son:

- a) La fe pública;
- b) Protección del inversionista;
- c) Transparencia y publicidad;
- d) Información simétrica, clara, veraz, completa y oportuna;
- e) La libre competencia;
- f) Tratamiento igualitario a los participantes del mercado de valores;
- g) La aplicación de buenas prácticas corporativas.
- h) Respeto y fortalecimiento de la potestad normativa de la Junta de Regulación del Mercado de Valores, con sujeción a la Constitución de la República, las políticas públicas del Mercado de Valores y la Ley; y,
- i) Promover el financiamiento e inversión en el régimen de desarrollo nacional y un mercado democrático, productivo, eficiente y solidario.

Los principios expresados en este artículo deberán interpretarse siempre en el sentido que más favorezca al inversionista.”

Debido a que la ley de mercado de valores, en su codificación primera, no establece los principios básicos en los que el mercado de valores se debe regir para llevar a cabo sus operaciones, la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil agrega los principios rectores del mercado de valores reformando la ley, que orientan la actuación de la Junta de Regulación del Mercado de Valores, y ayudará a que se garantice el buen uso de los recursos de cada uno de los mercados

de valores, y la marcha saludable de la economía financiera hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil.

LEY DEL MERCADO DE VALORES, (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006,), artículo 2:

“Concepto de valor.- Para efectos de esta Ley, se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores.

Cualquier limitación a la libre negociación y circulación de valores no establecida por Ley, no surtirá efectos jurídicos y se tendrá por no escrita.”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), artículo 2.- Agréguese a continuación del primer inciso del Artículo 2 los siguientes incisos:

“Si los valores constan en un soporte caratular pueden emitir nominativos, a la orden o al portador. Si son nominativos circularán por cesión cambiaria inscrita en el registro del emisor; si son a la orden por endoso; si son al portador por su simple entrega.

Si los valores constan en anotaciones en cuenta, dentro de una misma emisión, se consideran fungibles entre sí y la transferencia de su dominio se perfecciona por el respectivo registro contable dentro de un sistema de anotaciones en cuenta, llevado a cabo por un depósito de compensación y liquidación de valores conforme esta Ley. Tal inscripción de la transferencia a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los valores, legitimándolo así para el ejercicio de sus derechos.

Si cualquier limitación a la libre negociación y circulación de valores no establecidos por la ley, no surtirá efectos jurídicos u se tendrá por no escrita”.

La ley de mercado de valores se muy general y no especifica los soportes para la emisión de nominativos económico negociables que provengan de procesos de titularización y otros que se determine en el mercado de valores, la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil agrega los nominativos, a la orden o al portador si pueden ser o no endosados o si podrán ser transferibles atreves del respectivo registro contable de las operaciones con valores que se efectúen los intermediarios de valores autorizados, e inversionistas institucionales en los mercados bursátil y extrabursátil.

LEY DEL MERCADO DE VALORES, (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006,) artículo 3: fue sustituido en su totalidad, por, la reforma de la Ley Orgánica Para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario Bursátil.

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), artículo 3.- sustitúyase el artículo 3 por el siguiente:

“Art. 3.- Del mercado de valores: bursátil, extra bursátil y privado.- El mercado de valores utiliza los mecanismos previstos en esta Ley para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extra bursátil.

Mercado bursátil es el conformado por ofertas, demandas y negociación de valores inscritos en el Registro de Mercado de Valores, en las bolsas de valores y en el Registro Especial Bursátil (R.E.B), realizados por los intermediarios de valores autorizados de acuerdo con lo establecido en la presente ley.

Mercado Extra bursátil es el mercado primario que se genera entre la institución financiera y el inversor sin la intervención de un intermediario de valores, con valores genéricos o de giro ordinario de un negocio, emitidos por instituciones financieras, inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores.

Se entenderá como negociación de mercado privado aquellas que se realicen en forma directa entre comprador y vendedor sin la intervención de intermediarios de valores o inversionistas institucionales sobre valores no inscritos en el Registro de Mercado de Valores o que estando inscritos sean productos de transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones y liquidaciones de sociedades conyugales y de hecho.

Las operaciones con valores que efectúen los intermediarios de valores autorizados, e inversionistas institucionales en los mercados bursátil y extra bursátil, serán puestas en conocimiento de la Súper Intendencia de



Compañías y Valores para fines de procesamiento y difusión en la forma de periodicidad que determine la junta de Regulación del de Valores.”

El mercado de valores para su funcionamiento utiliza los mecanismos desarrollados en la ley objeto de estudio para gestionar el financiamiento para desarrollar actividades productivas, comercializando valores en los dos segmentos contemplados en la misma ley, tanto el bursátil, que claramente entendemos se desenvuelve entre los Registros del: Mercado de Valores y Especial Bursátil, y en las bolsas de valores, que los realizarán los llamados intermediarios de valores, nos explica también que los mercados extra bursátiles son aquellos en los que se negocian, valores genéricos o de giro ordinario, directamente, entre las instituciones financieras, y los inversores que estarán inscritos en el Registro de Mercado de Valores o en la bolsa, claramente señala también que las negociaciones llamadas privadas son aquellas que se realicen directamente entre el emisor y el inversor, con valores que no estén inscritos, estas transacciones serán puestas en conocimiento de las autoridades de control. .

## **2. Título II DEL CONSEJO NACIONAL DE VALORES**

SEGÚN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006,), artículo 5:

“Establece la política general del mercado de valores y regular su funcionamiento, créase adscrito a la Superintendencia de Compañías, como órgano rector del mercado de valores, el Consejo Nacional de Valores”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), Sustitúye la denominación del TÍTULO II y el artículo 5 por los siguientes: TÍTULO II DE LA JUNTA DE REGULACIÓN DEL MERCADO DE VALORES, artículo 5:

“Créase la Junta de Regulación del Mercado de Valores como un organismo de derecho público perteneciente a la Función Ejecutiva para establecer la política pública del mercado de valores y dictar las normas para el funcionamiento y control del mercado de valores en concordancia con lo establecido en la Constitución de la República del Ecuador y con los principios y finalidades establecidos en esta Ley.

La Junta de Regulación del Mercado de Valores estará integrada por tres miembros, quienes serán:

1. El ministro encargado de la Política Económica, quien lo presidirá, o su delegado;
2. El ministro encargado de la Política de la Producción, o su delegado; y,
3. Un delegado del Presidente de la República. Los delegados de los miembros de la Junta, y el delegado del Presidente de la República, deberán contar con suficiente experiencia y conocimiento del mercado de valores.

El Superintendente de Compañías y Valores, el Superintendente de Bancos y Seguros, y el Superintendente del Sistema Financiero Popular y Solidario serán parte de la Junta de Regulación del Mercado de Valores, con voz informativa pero sin voto.”

Al ver las falencias de los organismos de control de los mercados de valores se crea la Junta de Regulación del Mercado de Valores como un organismo de derecho público adscrito a la Función Ejecutiva, que reemplaza al Consejo Nacional de Valores quien será la encargada de establecer la política pública del mercado de valores y dictar las normas para su funcionamiento y control.

### **3. DE LAS SESIONES**

LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 6:

“De las sesiones.- El C.N.V. sesionará obligatoriamente, de manera ordinaria, por lo menos una vez al mes; y, extraordinariamente cuando lo convoque su presidente o subrogante. Este organismo no podrá sesionar sino con la asistencia de al menos cinco de sus miembros. Las decisiones se adoptarán con el voto de al menos cinco de ellos.

Si un miembro del C.N.V., su cónyuge, sus parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, o sus socios o partícipes en compañías o empresas vinculadas tuvieren interés en la discusión o decisión sobre determinado asunto, dicho miembro no podrá participar en tal discusión o decisión y deberá retirarse de la sesión por el tiempo que dure el tratamiento del asunto.”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), artículo 5, reforma al Art. 6 de la ley por el siguiente texto.

“De las sesiones.- La Junta de Regulación del Mercado de Valores sesionará obligatoriamente, de manera ordinaria, por lo menos una vez al mes y extraordinariamente cuando lo convoque su presidente o subrogante.

Si un miembro de la Junta de Regulación del Mercado de Valores, su cónyuge o conviviente en unión de hecho, sus parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, o sus socios o partícipes en compañías o empresas vinculadas tuvieren interés en la discusión o decisión sobre determinado asunto, dicho miembro no podrá participar en tal discusión o decisión y deberá retirarse de la sesión.”

Debido a que la Ley de Mercado de Valores establece que C.N.V. no podrá sesionar sino con la asistencia de al menos cinco de sus miembros. Las decisiones se adoptarán con el voto de al menos cinco de ellos y que sus parientes hasta el cuarto grado de consanguineidad y su cónyuge no pueden estar en las sesiones durante el tiempo que dure. La ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del sector societario bursátil establece que ningún miembro hasta el cuarto grado de consanguinidad ni el cónyuge podrán intervenir en ninguna de las sesiones durante y después de ella y que no se podrá sesionar cuando lo decida el presidente, solo se sesionara de forma ordinaria, por lo menos una vez al mes y extraordinariamente. Y así asegurar la buena toma de decisiones.

#### **4. DE LOS IMPEDIMENTOS**

LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 7: inciso 1°.

“De los impedimentos.- No podrán ser miembros del sector privado ante el C.N.V. ni delegados de los miembros del sector público”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), Sustitúyase el primer inciso del artículo 7 por el siguiente, artículo 7: “

“De los impedimentos.- No podrán ser miembros de la Junta de Regulación del Mercado de Valores, ni delegados ante ella:”

- 1. Los cónyuges o convivientes en unión de hecho, o quienes fueren parientes entre sí de uno de los demás miembros del Junta de Regulación del Mercado de Valores, dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad;
- 2. Quienes hayan sido condenados, mediante sentencia ejecutoriada, al pago de obligaciones con instituciones del sistema financiero o por obligaciones tributarias, así como los que hubieren incumplido un laudo dictado por un tribunal de arbitraje, mientras esté pendiente la obligación. Quienes judicialmente hayan sido declarados insolventes; los representantes legales y administradores de compañías que se hayan sometido a procesos de concurso preventivo o concordato y quienes tengan glosas confirmadas en última instancia por la Contraloría General del Estado o los tribunales distritales de lo contencioso administrativo según el caso;
- 3. Los impedidos de ejercer el comercio y quienes hayan sido condenados por delitos contra la propiedad, las personas, la fe pública o la administración pública; así como los sancionados con inhabilitación o remoción de su cargo por la Superintendencia de Compañías o de Bancos y Seguros, bolsas de valores o asociaciones de autorregulación;

- 4. Quienes fueren condenados mediante sentencia ejecutoriada por los delitos tipificados en la Ley sobre Sustancias Estupefacientes y Psicotrópicas;
- 5. Los que se encontraren o se hayan encontrado en estado de quiebra o hubieren sido declarados insolventes, aun cuando posteriormente hayan sido rehabilitados;
- 6. Los que estuvieren inhabilitados para ejercer cargos públicos en general, o cargos directivos en instituciones del sistema financiero o sociedades mercantiles;
- 7. Quienes directa o indirectamente sean titulares de más del cinco por ciento del capital de entidades inscritas en el Registro del Mercado de Valores;
- 8. Quienes sean miembros, funcionarios y empleados de las bolsas de valores;
- 9. Los directores, funcionarios o empleados de las sociedades inscritas en el Registro del Mercado de Valores o de sus empresas vinculadas; y,
- 10. Quienes se encuentren en algunas de las situaciones previstas en el título relativo a empresas vinculadas en los términos de esta Ley.

La junta de Regulación del Mercado de Valores estará integrada por un representante de los ministros encargados de la Política Económica, quien lo presidirá será el encargado de la Política de la Producción y un delegado del

Presidente. Y será quien tome las decisiones más acertadas para los aspectos fundamentales, además tendrá la capacidad de asumir el buen funcionamiento de las casas de valores, calificadoras de riesgos, bolsas de valores las administradoras de fondos y fideicomisos.

## **5. CAUSALES DE REMOSIÓN**

LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 8:

“CAUSALES DE REMOSIÓN” se sustituye por de forma total por el artículo 8 de la ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del sector societario bursátil”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), artículo 8:

“De la Secretaría Técnica.- “La Superintendencia de Compañías y Valores contará con una Secretaría Técnica.

El Secretario(a) Técnico será nombrado por la o el Superintendente de Compañías y Valores. Para ser nombrado Secretario Técnico se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

1. Ser ecuatoriano o ecuatoriana y encontrarse en ejercicio de sus derechos políticos.
2. Tener título universitario de cuarto nivel en materias bursátiles o afines y experiencia de por lo menos 5 años en el ejercicio de su profesión.

3. No encontrarse incurso en ninguna de las inhabilidades o prohibiciones establecidas en esta Ley para los miembros de la Junta de Regulación del Mercado de Valores.
4. El cargo de Secretario Técnico será de libre nombramiento y remoción.

La Secretaría Técnica cumplirá las funciones de Secretaría de la Junta de Regulación del Mercado de Valores; las demás actividades y funcionamiento de la Secretaría Técnica serán determinadas a través de la regulación que para el efecto dicte la Superintendencia de Compañías y Valores.”

La Secretaría Técnica de la Junta de Regulación del Mercado de Valores, se establecerá dando cumplimiento a las requisitos que está en la ley que el Secretario Técnico debe cumplir en el desarrollo de sus actividades, funciones y esta consiente de las prohibiciones que su cargo implica.

## **6. ATRIBUCIONES DEL CNV**

LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 9: “DE LAS ATRIBUCIONES DEL CNV” se sustituyen los numerales 6, 16, 18, 19, 26, 29, del mismo artículo, por el de la LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL, en su artículo N: 8.

“La junta de regulación del mercado de valores deberá:

- 1.- Establecer en la política General del mercado de valores y regular su funcionamiento;
- 2.-Impulsar el desarrollo del mercado de valores, mediante el establecimiento de políticas y mecanismos de documento y capacitación sobre el mismo;



3.-Promocionar la lectura de capitales y de financiamiento a través del mercado de valores, así como la utilización de nuevos instrumentos que se pueda negociar en este mercado.

4.-Expedir las normas complementarias y las resoluciones administrativas de carácter general para la aplicación de la presente Ley;

5.-Expedir las normas generales en base a las cuales las bolsas de valores y de sus sesiones gremiales creadas al amparo de esta Ley podrá elegir a sus normas de autorregulación;

6.-Regular la creación y funcionamiento de las casas de valores, calificando de riesgos, bolsas de valores, la sociedad proveedora y administradora del sistema único bursátil SIUB, los depósitos de compensación y liquidación de valores las administradoras de fondos y fideicomisos, así como los de servicios que estas presten;

7.-Establecer los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia y prudencia financiera y control para las entidades reguladas en esta ley y acoger, para los emisores del sector financiero, Aquellos parámetros determinados por la Junta Bancaria y la Superintendencia de Bancos y Seguros;

8.- Establecer normas de control y de constitución de resguardos para los emisores;

9.- Establece las normas de carácter General para la administración, imposición y grabación de las sanciones, de conformidad con los criterios previstos en esta Ley y sus normas complementarias;

10.- Regular la oferta pública de valores, estableciendo los requisitos mínimos que deberán tener los valores que se ofrecen públicamente; así como el procedimiento Para que la información que deba ser difundida al público revele adecuadamente la situación financiera de los emisores;

11.-Regula los procesos de utilización, su oferta pública, así como la información que debe provenir de éstos, para la difusión al público;

12.- Expedirá el reglamento que para las entidades integrantes del sector público no financiero, puedan invertir en todos los procesos previstos en esta Ley;

13.- Regular las inscripciones en el Registro del Mercado de Valores y su mantenimiento;

14.- Establecer las reglas generales de la garantía de ejecución;

15.-Regular la forma en que serán efectuadas las convocatorias a asambleas de obligacionistas, asambleas de participantes De fondos administrados y colectivos, comités de vigilancia y demás órganos de decisión de las instituciones reguladas por esta ley;

16.- Dictar las normas necesarias para la administración de riesgos De las entidades reguladas por esta Ley;

17.-Establecer las políticas generales para la supervisión y control del mercado, así como los mecanismos de documento y capacitación;

18.- Determinar mediante norma de carácter General la información que se considera como reservada;

19.- Autorizar las actividades conexas de las bolsas de valores, casas de valores, banca de inversión, administradoras de fondos y fideicomisos y, Calificadoras de riesgos, que sean necesarias para el adecuado desarrollo del mercado de valores;

20.- Velar por la observancia y cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores;

21.- Normará en lo concerniente a actividades y operaciones del mercado de valores, Los sistemas contables y de registro de operaciones y, otros aspectos de la actuación de los participantes en el mercado;

22.- Emitir el plan de cuentas y normas contables para los participantes del mercado;

23.- Fijará anualmente las contribuciones que deben pagar las personas Y los demás entes que intervengan en el mercado de valores de acuerdo el régimen que expedirá para el efecto la Súper Intendencia de compañías. En dicho reglamento, se determinará la tabla con los montos de contribución que pagarán dichas personas y entes;

24.- Definir, cuando no lo había hecho la presente Ley, los denominados de uso general en materia de mercado de valores;

25.- Establecer las normas que sean necesarias a fin de prevenir los casos de conflictos de interés y vinculación De los participantes del mercado;

26.- Establecer los requisitos de estandarización, numeración e identificación De los valores;

27.- Expedir normas de carácter General para los procesos de fiducia que lleve a cabo las entidades y organismos del sector público en los que se observarán las disposiciones previstas en esta ley; y

28.- Regular los procesos y requisitos para la certificación, inscripción y homologación de los operadores de valores y bajo los criterios de capacitación, conocimiento, profesionalismo, experiencia, ética y actualización.

Para el funcionamiento adecuado y eficiente del mercado de valores el C.N.V. Establecerá la política General del mercado de valores y regular su funcionamiento, también estará a cargo del desarrollo del mercado de valores que se hará mediante el fomento y capacitación, estableciendo para ello políticas y mecanismos de fomento y capacitación sobre si mismo, se promocionará también la apertura de capitales, el financiamiento de proyectos y la utilización de nuevos instrumentos para poder negociar, a través del mercado de valores, para que el mercado de valores Cumpla con su objetivo se tendrá que expedir normas complementarias y resoluciones administrativas para que esta ley pueda ser aplicada, se expedirá también normas generales para que las bolsas de valores y las asociaciones gremiales creadas por este cuerpo legal puedan autorregularse.

Para que una casa de valores pueda operar es necesario que se haya constituido o legalmente, sea miembro de una bolsa de valores y haya sido autorizada para funcionar, por la Superintendencia de Compañías, La calificara el riesgo que podrán correr en sus procesos que se den en el mercado de valores. Con esto se busca transparentar la información. Así como también se sustituye la frase C.N.V por Junta de Regulación del Mercado de Valores, en cuanto a las entidades reguladas en esta ley, así como a los emisores financieros el consejo C.N.V, está facultado a establecer los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia y prudencia financiera así como también se encargará de su control, establecerá también las normas de control y de constitución de resguardos para los emisores, tiene la facultad también de emitir normas de carácter General para la administración, imposición y grabación de las sanciones obviamente en concordancia con la ley que está siendo objeto de análisis.

En cuanto a la calidad de los valores ofertados, y la situación financiera de los emisores, también estará regulada por el C.N.V, asegurándose de que los títulos Valor serán emitidos bajo requisitos mínimos de calidad y haciendo pública la información de la situación financiera de cada emisor, para poder difundir al público, los títulos valor, tendrán que pasar por un proceso de regularización, para que las instituciones del sector público no financiero puedan intervenir en los procesos que esta ley establece, C.N.V, está facultado de expedir un reglamento que lo permita, regular el registro en el mercado de valores, y establecer las reglas para su ejecución, son otras de sus facultades.

Para regular las convocatorias a asambleas de obligacionistas, participantes de fondos administrados y colectivos, comités de vigilancia y demás órganos de decisión de las instituciones reguladas por esta ley se tendrá que observar lo manifestado por el C.N.V, así como también para la creación de

normas para la administración de riesgos, y establecerá las políticas generales para la supervisión y control del mercado de valores así como las de las técnicas de fomento y capacitación, para determinar información que se considera reservada se lo hará mediante norma de carácter general, autorizará también los mecanismos para coordinar, las actividades conexas entre las instituciones actoras, que de forma activa participan en las actividades de la bolsa de valores.

Para el cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores tomará asunto del C.N.V. Así como también normas las actividades y operaciones de los mercados, sus sistemas contables y registro de operación según corresponda las necesidades de cada participante, para el funcionamiento de este mercado se tendrá que emitir un plan de cuentas y normas contables, el aporte anual que las personas y los de antes intervinientes en el mercado de valores también será fijado, obviamente tomando en cuenta la tabla constante en el reglamento que expedirá la Superintendencia de Compañías, en cuyo contenido se encontrarán los montos de contribución, este organismo podrá también definir, de manera subsidiaria los términos generales para el uso del mercado de valores.

Se encargará también de prevenir los posibles conflictos de intereses y vinculación entre los actores del mercado de valores para la identificación y numeración de los valores se requerirá requisitos, cuya estandarización también podrá emitir los, en cuanto a los procesos de fiducia que realicen los organismos del sector público, se tendrá que emitir también normas de carácter general, terminar este artículo otorgando la facultad de regular los procesos y requisitos para la inscripción y homologación de los operadores de valores bajo requisitos muy puntuales establecidos en la ley.

## **7. TÍTULO IV DE LA OFERTA PÚBLICA**

LEY DEMERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 11:

“Concepto y alcance.- Oferta pública de valores es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, de acuerdo a las normas de carácter general que para el efecto dicte el C.N.V., con el propósito de negociar valores en el mercado. Tal oferta puede ser primaria o secundaria. Oferta pública primaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar, por primera vez, en el mercado, valores emitidos para tal fin. Oferta pública secundaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar en el mercado, aquellos valores emitidos y colocados previamente.”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), en el artículo 11, se añade los siguientes incisos:

“Los valores que se emitan para someterlos a un proceso de oferta pública deben ser desmaterializados. La Superintendencia de Compañías y Valores tendrá la atribución exclusiva para autorizar las ofertas públicas de valores y la aprobación del contenido del prospecto o circular y de las emisiones realizadas por emisores sujetos a su control.

En los procesos de oferta pública en los cuales el emisor sea una institución del sistema financiero o del sistema financiero popular y solidario, se requerirá previamente la resolución aprobatoria de la emisión, o el criterio positivo en el caso de titularizaciones, del respectivo órgano controlador, especialmente el impacto que la emisión pueda tener en los indicadores de

cumplimiento obligatorio y en los estados financieros del emisor u originador de ese proceso. El órgano controlador de las instituciones financieras y de la economía popular y solidaria deberá pronunciarse dentro del término de quince días hábiles.”

De acuerdo a la Ley de Mercado se puede negociar valores en el mercado de primera o segunda en una oferta pública sin que se haya desmaterializado estos valores, además se pueden vender aunque estos hayan sido colocados con anterioridad. Por esta razón la ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del sector societario bursátil establece que para ser colocados en el mercado de valores se deben desmaterializa y ser regulados por el órgano controlado el mismo que dará una respuesta dentro de los 15 días hábiles y así fomentar la competitividad, para evitar el conflicto de intereses.

Mientras que desde el artículo 12 hasta el 27 de la ley de Mercado de Valore se han sustituido las frase C.N.V por la frase Junta de Regulación del Mercado de Valores, el artículo 28 de la Ley de Mercado de valores no fue modificado por la ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del sector societario bursátil, en caso de los art. 28, 30, 32, 33,...38 se mantienen intactos y no sufrieron ninguna modificación, a los subsiguientes artículos se sustituyen las palabra C.N.V por la Junta de Regulación del Mercado de Valores basando este cambio a las modificaciones que se da en el artículo número 3.



## **8. TÍTULO V DEL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES.**

LEY DEMERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 18:

“Créase dentro de la Superintendencia de Compañías el Registro de Mercado de Valores en el cual se inscribirá la información pública respecto de los emisores, las bolsas y las demás instituciones reguladas por esta Ley.

La inscripción en el registro del Mercado de Valores, constituyen requisito previo para participar en los mercados bursátil y extrabursátil.

En el Registro del Mercado de Valores deberán inscribirse:

1. Los valores que sean objeto de oferta pública y sus emisores;
2. Las bolsas de valores y sus reglamentos de operación;
3. Las casas de valores y sus reglamentos de operación;
4. Los operadores de las casas de valores;
5. Los operadores que actúen a nombre de los inversionistas institucionales;
6. Los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores y, sus reglamentos internos y de operación;
7. Los fondos de inversión, sus reglamentos internos y contratos de incorporación;
8. Las cuotas emitidas por los fondos de inversión colectivos;

9. Los valores producto del proceso de titularización;
10. Las administradoras de fondos de inversión fideicomisos y sus reglamentos de operación;
11. Los contratos de fideicomiso mercantil y de encargos fiduciarios, de conformidad con las normas de carácter generales que para el efecto dicte la junta de regulación del mercado de valores;
12. Las calificadoras de riesgos, su comité de calificación, su reglamento interno y, procedimiento técnico de calificación;
13. Las compañías de auditoría externa que participen en el mercado de valores;
14. Los demás entes, valores o entidades que determine en la junta de regulación del mercado de valores.”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), en el artículo 14 agrega los siguientes numerales:

- “15.- La Sociedad Provedora y Administradora del Sistema único bursátil; y,
- 16.- Las entidades que cumplen funciones de banca de inversión.

Este artículo crea dentro de la Superintendencia de Compañías el Registro del Mercado de Valores, el mismo que estará a cargo de registrar la información pública, tanto de los emisores como de las entidades que esta ley regula, esta inscripción será tomada como un requisito previo para participar en el mercado: tanto bursátil, como extra bursátil, Este o registro contempladas la inscripción de: valores de oferta pública y sus emisiones, las

bolsas de valores con sus respectivos reglamentos, las casas de valores, los operadores de las casas de valores, operadores que actúen a nombre de inversionistas, Los depósitos centralizados tanto de compensación como de liquidación de valores, los fondos de inversión, las cuotas de los fondos de inversiones colectivas, los valores productos de procesos de titularizaciones Se encargará también de la administración de los fondos de inversión, de fideicomisos, y de sus reglamentos que normarán su operación, Contratos de fideicomiso mercantil, encargos fiduciarios las, calificadoras de riesgos con su reglamento y procedimientos técnicos de calificación, las compañías de auditoría externa, Las sociedades proveedoras, y administrativas del S.U.B, y las sociedades de bancas de inversión.

## **9. TÍTULO XII DE LAS CASAS DE VALORES**

EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), El artículo 56 se Sustituye en su totalidad por el siguiente:

“Art. 56.- De su naturaleza y requisitos de operación.- Casa de valores es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, cuyo objeto social único es la realización de las actividades previstas en esta Ley.

El capital mínimo será fijado por la Junta de Regulación del Mercado de Valores en función de su objeto social, las actividades autorizadas y las condiciones del mercado, el cual deberá ser suscrito y pagado en numerario en su totalidad. Las casas de valores deberán cumplir los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia y prudencia financiera y controles que determine la Junta de Regulación del Mercado de Valores, tomado en consideración el desarrollo del mercado de valores y la situación económica del país.

El incumplimiento de estas disposiciones reglamentarias será comunicado por las casas de valores a la Superintendencia de Compañías y Valores, dentro del término de cinco días de ocurrido el hecho y, deberá ser subsanado en el plazo y la forma que determine dicho organismo de control. Las casas de valores no podrán efectuar ninguna clase de operación mientras no se encuentren legalmente constituidas, cuenten con la autorización de funcionamiento y sean miembros de una o más bolsas de valores. Sus funciones de intermediación de valores se regirán por las normas establecidas para los contratos de comisión mercantil en lo que fuere aplicable, sin perjuicio de lo dispuesto en esta Ley.

Una Casa de Valores es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, cuyo objeto social único es la realización de las actividades previstas en esta Ley. Una Casa de Valores y un banco actúan en diferentes mercados. La Casa de Valores participa en los mercados de desintermediación financiera, mientras que el banco lo hace en el de intermediación financiera. Cuando una persona invierte a través de una casa de valores, lo que hace es comprar un título que genera una rentabilidad, mientras que si acude al banco, lo que hace es efectuar un depósito por el cual recibe intereses. Es decir, en el primer caso la persona se convierte en un tenedor de títulos, mientras que en el segundo es un depositante del banco.

EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), Art. 57: encontramos:

Art. 57.- Intermediación y responsabilidad de las casas de valores.- Toda orden para efectuar una operación bursátil se entenderá respecto de la casa de valores y de los comitentes, efectuada sobre la base que éstos quedan sujetos a los reglamentos de la bolsa respectiva; y, en el mercado

extrabursátil a las normas de carácter general que expida la Junta de Regulación del Mercado de Valores.

Las casas de valores negociarán en el mercado de valores a través de operadores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, quienes actuarán bajo responsabilidad solidaria con sus respectivas casas. Los representantes legales, dependientes y operadores de una casa de valores no podrán serlo simultáneamente de otra casa de valores.

Las casas de valores podrán suscribir contratos con los inversionistas institucionales para que bajo el amparo y responsabilidad de éstas, puedan realizar operaciones directas en bolsa. La Junta de Regulación del Mercado de Valores, expedirá las normas especiales para estos contratos.

Las casas de valores que actúen en la compra o venta de valores, quedan obligadas a pagar el precio de la compra o efectuar la entrega de los valores vendidos, sin que puedan oponer la excepción de falta de provisión. Serán responsables de la identidad y capacidad legal de las personas que contrataren por su intermedio, de la existencia e integridad de los valores que negocien y de la autenticidad del último endoso, cuando procediere; sin embargo, no serán responsables ni asumirán responsabilidad respecto de la solvencia del emisor. No podrán utilizar dineros de sus comitentes para cumplir obligaciones pendientes o propias, o de otros comitentes, ni podrán compensar las sumas que recibieron para comprar ni el precio que se les entregare por los valores vendidos, con las cantidades que les adeude el cliente comprador o vendedor.

Una orden de Bolsa es la instrucción que emite un inversor a un intermediario para que éste intente ejecutarla en el mercado bursátil. El objetivo es que quede perfectamente identificada mediante una definición

clara y simple. Toda orden de Bolsa debe, por tanto, indicar los valores objeto de la orden, si es de compra o de venta; el número de títulos o importe que se quiere comprar o vender; la forma de ejecutar la orden y el plazo de validez. Las órdenes tienen prioridad atendiendo al precio y tiempo de introducción de las mismas. Es decir, las órdenes con mejor precio (más alto en las compras y más bajo en las ventas) tienen prioridad, y en caso de igualdad de precios tiene prioridad la que se ha introducido primero.

## **10. TÍTULO XIV DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES**

EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), Art. 98,

“Del capital mínimo y autorización de funcionamiento.- se eliminó todo el artículo "Las administradoras de fondos que tengan como objeto social únicamente el de administrar fondos de inversión o representen fondos internacionales, requerirán de un capital suscrito y pagado de doscientos sesenta y dos mil ochocientos noventa (262.890) dólares de los Estados Unidos de América; las administradoras de fondos y fideicomisos que tengan como objeto social únicamente la actividad fiduciaria y participen en procesos de titularización deberán acreditar un capital suscrito y pagado de doscientos sesenta y dos mil ochocientos noventa (262.890) dólares de los Estados Unidos de América.

En caso de que la administradora de fondos y fideicomisos se dedicare tanto a administrar fondos de inversión y fideicomisos y participe en procesos de titularización, requerirá de un capital suscrito y pagado adicional al mencionado en el inciso anterior de ciento treinta y un mil cuatrocientos cuarenta y cinco (131.445) dólares de los Estados Unidos de América, y una autorización adicional por parte de la Superintendencia de Compañías. El

C.N.V, determinará para este último caso, los parámetros técnicos mínimos requeridos.

El capital de las sociedades administradoras de fondos estará dividido en acciones nominativas.

Cada fondo y negocio fiduciario se considera un patrimonio independiente de su administradora, la que deberá llevar una contabilidad separada de otros fondos y negocios fiduciarios, los que estarán sujetos a auditoría externa, por una misma firma auditora, de acuerdo con las normas de esta Ley.

Con excepción de las facultades previstas en esta Ley, las compañías administradoras de fondos y fideicomisos no podrán realizar ninguna otra actividad, ni contar con la autorización de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Compañías, mientras no se hayan cumplido previamente con los requisitos de capital señalados en este artículo.”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), artículo 98: Capital mínimo y autorización de funcionamiento

“El capital mínimo será fijado por la Junta de Regulación del Mercado de Valores en función de su objeto social, las actividades autorizadas y las condiciones del mercado, el cual deberá ser suscrito y pagado en numerario en su totalidad. Además dicho órgano fijará los parámetros, índices, relaciones y demás normas, de acuerdo a las actividades que vaya a realizar dentro de las facultades previstas en esta Ley. La Junta de Regulación del Mercado de Valores determinará los requisitos técnicos, legales y financieros distintos, para las Administradoras de Fondos y Fideicomisos que se dediquen exclusivamente a la administración de fondos y fideicomisos, y para aquellas que administren adicionalmente fideicomisos de titularización.

En caso de incumplimiento de estas disposiciones, sin perjuicio de las sanciones a que hubiere lugar, la administradora de fondos y fideicomisos deberá proceder a regularizar tal situación en el plazo y en la forma que establezca la Superintendencia de Compañías y Valores.

Las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos no podrán iniciar sus actividades como administradoras de fondos y fideicomisos mientras no cuenten con la autorización de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Compañías y Valores, para lo cual deben cumplir con los requisitos determinados por la Junta de Regulación del Mercado de Valores.”

La Ley de Mercado de Valores determina valores ya establecidos de los capitales mínimos autorizados, en cambio LOFOSSB hace referencia que el capital mínimo será fijado en relación de su objeto social también se crea un organismo que es la Junta de Regulación del Mercado de Valores que se encarga en medir parámetros, normas y determinar requisitos técnicos, legales y financieros de los administradores de los fondos del fideicomiso, en LMV las sociedades administrativas poseen un capital que está dividido por acciones nominativas y los administradores de los fondos del fideicomiso si quiere participar de la titularización deberá tener un capital pagado según establece el Art 98 LMV, también se llevará la contabilidad por separado por cada negocio fiduciario, una diferencia en sí que tienen semejanza es que LMV deberán cumplir con todos los requisitos y con la autorización de la Superintendencia de Compañías y la LOFOSSB es cumplir con todos los requisitos establecidos por la Junta de Regulación del Mercado de Valores y la previa autorización de la Superintendencia de Compañías y Valores.



EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 105:

“De las prohibiciones a las administradoras de fondos y fideicomisos.

1. Como administradoras de fondos les está prohibido:

- a) Adquirir, enajenar o mezclar activos de un fondo con los suyos propios;
- b) Mezclar activos de un fondo con los de otros fondos;
- c) Realizar operaciones entre fondos y fideicomisos de una misma administradora fuera de bolsa;
- d) Garantizar un resultado, rendimiento o tasa de retorno;
- e) Traspasar valores de su propiedad o de su propia emisión entre los distintos fondos que administre;
- f) Dar o tomar dinero a cualquier título a, o de los fondos que administre o entregar éstos en garantía;
- g) Emitir obligaciones y recibir depósitos en dinero;
- h) Participar de manera alguna en la administración, asesoramiento, dirección o cualquier otra función que no sea la de accionista en aquellas compañías en que un fondo mantenga inversiones; y,
- i) Ser accionista de una casa de valores, administradoras de fondos de inversión y fideicomisos, calificadoras de riesgo, auditoras externas y demás empresas vinculadas a la propia administradora de fondos de inversión.

2.- Además en calidad de fiduciarios no deberán:

a) Avalar, afianzar o garantizar el pago de beneficios o rendimientos fijos en función de los bienes que administra; no obstante, conforme a la naturaleza del fideicomiso mercantil, podrán estimarse rendimientos o beneficios variables o fijos no garantizados dejando constancia siempre que las obligaciones del fiduciario son de medio y no de resultado; y,

b) La fiduciaria durante la vigencia del contrato de fideicomiso mercantil o del encargo fiduciario, no permitirá que el beneficiario se apropie de los bienes que él mismo o la sociedad administradora de fondos y fideicomisos administre de acuerdo a lo estipulado en el fideicomiso.

Además de las prohibiciones señaladas anteriormente, las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos no podrán dedicarse a las actividades asignadas en la presente Ley a las casas de valores.”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), Reforma el numeral 2 del artículo 105 del siguiente modo:

a) Deróguese la conjunción “y,” al final del literal a);

b) Añádase luego del literal b) los siguientes literales:

c) Invertir los recursos de los fideicomisos, en los fondos de inversión que administra;

d) Constituir un fideicomiso mercantil en el que se designe como beneficiario principal o sustituto, directa o indirectamente, así como en virtud de una cesión de derechos y en general por ningún medio que los ponga en dicha

situación, a la propia fiduciaria, sus administradores, representantes legales, sus accionistas o de sus empresas vinculadas;

e) Suscribir negocios fiduciarios que permitan o pueden devenir en contratos simulados, so pena del establecimiento de responsabilidades civiles, administrativas o penales a que hubiere lugar; y,

f) La Junta de Regulación del Mercado de Valores normará los requisitos y condiciones para la cesión de derechos fiduciarios.

Además de las prohibiciones señaladas anteriormente, las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos no podrán dedicarse a las actividades asignadas en la presente Ley a las casas de valores.”

El artículo se mantiene en su totalidad los cambios y diferencias se basa en el incremento de nuevos literales que son importantes para un mejor entendimiento de las prohibiciones a las administradoras de fondos y fideicomisos como en la creación de un fideicomiso mercantil cuyo beneficiario principal o sustituto caerán en virtud de los administradores y representantes legales y la Junta de Regulación del Mercado de Valores determinara los requisitos para dichas suscripciones de los fideicomisos, también menciona que se invertirá con los recursos provenientes de los fideicomisos que son administrados.

## **11. Título XV del fideicomiso mercantil y del encargo fiduciario**

EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 110:

“Naturaleza y vigencia del contrato.- Se eliminó la frase “El fideicomiso mercantil deberá constituirse mediante instrumento público abierto. Cuando

al patrimonio del fideicomiso mercantil se aporten bienes inmuebles u otros para los cuales la ley exija la solemnidad de escritura pública, se cumplirá con este requisito.”

LEY ORGÁNICA PARA EL FORTALECIMIENTO Y OPTIMIZACIÓN DEL SECTOR SOCIETARIO BURSÁTIL (Registro Oficial Suplemento 249 de 20-mayo-2014), Sustitúyase el primer inciso del artículo 110.

“El contrato de fideicomiso mercantil deberá otorgarse mediante escritura pública”. La transferencia de la propiedad a título de fideicomiso se efectuará conforme las disposiciones generales previstas en las leyes, atendiendo la naturaleza de los bienes. El fideicomiso mercantil tendrá un plazo de vigencia o, podrá subsistir hasta el cumplimiento de la finalidad prevista o de una condición. La duración del fideicomiso mercantil no podrá ser superior a ochenta años, salvo los siguientes casos:

- Si la condición resolutoria es la disolución de una persona jurídica; y,
- Si los fideicomisos son constituidos con fines culturales o de investigación, altruistas o filantrópicos, tales como los que tengan por objeto el establecimiento de museos, bibliotecas, institutos de investigación científica o difusión de cultura, o de aliviar la situación de los interdictos, los huérfanos, los ancianos, minusválidos y personas menesterosas, podrán subsistir hasta que sea factible cumplir el propósito para el que se hubieren constituido.”

Analizando se llegó a la conclusión que en la LMV menciona que se constituirá mediante Instrumento público abierto es decir si un fideicomiso será abierto o cerrado de acuerdo a los tipos de bienes que se introduzcan en el patrimonio, ya que el artículo expresa que es necesario y obligatorio

que el instrumento público sea abierto cuando al patrimonio se incorporan bienes expresamente inmuebles, ya que para estos la ley exija la solemnidad de escritura pública, entonces queda por decir que el fideicomiso mercantil cerrado es el cual se introducen a su patrimonio bienes muebles o dinero, porque estos no necesitan formalidad de escritura pública como por ejemplo un edificio, en cambio LOFOSSB lo resume que el fideicomiso mercantil debiera entregarse mediante escritura pública, es decir basándose en un documento público en el que se hace constar ante notario público un determinado hecho o un derecho.

## **12. TITULO XVI DE LA TITULARIZACIÓN**

EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 138:

De la titularización.- Es el proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo.

Los valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización constituyen valores en los términos de la presente Ley.

No se podrán promocionar o realizar ofertas públicas de derechos fiduciarios sin haber cumplido previamente los requisitos establecidos por esta Ley para los procesos de titularización.

EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006), artículo 139:

Partes esenciales.- Las partes esenciales que deben intervenir en un proceso de titularización son las siguientes:

Originador, consiste en una o más personas naturales o jurídicas, de derecho público o privado, públicas, privadas o mixtas, de derecho privado con finalidad social o pública, nacional o extranjera, o entidades dotadas de personalidad jurídica, propietarios de activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados.

Agente de Manejo, será una sociedad administradora de fondos y fideicomisos que tenga a su cargo, además de las funciones consagradas en el contrato de fideicomiso mercantil, las siguientes:

- a) Obtener las autorizaciones que se requieran para procesos de titularización en los cuales los valores a emitirse vayan a ser colocados mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
- b) Recibir del originador y en representación del patrimonio de propósito exclusivo, los activos a ser titularizados;
- c) Emitir valores respaldados con el patrimonio de propósito exclusivo;
- d) Colocar los valores emitidos, mediante oferta pública, conforme con las disposiciones de la presente Ley;
- e) Administrar los activos integrados en el patrimonio de propósito exclusivo, tendiendo a la obtención de los flujos futuros, sea de fondos, sea de derechos de contenido económico; y,
- f) Distribuir entre los inversionistas los resultados obtenidos.

Las funciones señaladas en los literales a), b) y c) son indelegables. La delegación de las funciones restantes deberán indicarse expresamente en el contrato de fideicomiso mercantil. El agente de manejo será siempre

responsable de todas las actuaciones de terceros que desempeñen las funciones así delegadas.

En todo caso, la responsabilidad del agente de manejo alcanza únicamente a la buena administración del proceso de titularización, por lo que no responderá por los resultados obtenidos, a menos que dicho proceso arroje pérdidas causadas por dolo o culpa leve en las actuaciones del agente de manejo, declaradas como tales en sentencia ejecutoriada, en cuyo caso responderá por dolo o hasta por culpa leve.

Patrimonio de propósito exclusivo, que siempre será el emisor, es un patrimonio independiente integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y, posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización. Dicho patrimonio de propósito exclusivo deberá instrumentarse bajo la figura de un fideicomiso mercantil, de conformidad con lo que establece la ley.

Inversionistas, son aquellos que adquieren e invierten en valores emitidos como consecuencia de procesos de titularización.

Comité de Vigilancia, estará compuesto por lo menos por tres miembros, elegidos por los tenedores de títulos, no relacionados al agente de manejo. No podrán ser elegidos como miembros del mencionado comité los tenedores de títulos que pertenezcan a empresas vinculadas al agente de manejo.

## UNIDAD IV

### CONTROL DE LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS Y VALORES SOBRE LOS TÍTULOS VALORES

#### **2.4 Control de la Superintendencia de Compañías y Valores sobre los títulos valores**

La Superintendencia de compañías y valores siendo un órgano de control para el mercado de valores que a su vez también lo promueve el mismo, de tal forma contribuye al desarrollo confiable de la actividad empresarial del Ecuador.

Ley de Compañías, artículo 430:

“La Superintendencia de Compañías es el organismo técnico y con autonomía administrativa, económica y financiera, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades, en las circunstancias y condiciones establecidas por la ley.

Ley de Compañías, artículo 431:

“La Superintendencia de Compañías tiene personalidad jurídica, y su primera autoridad y representante legal es el Superintendente de Compañías.”

#### **2.4.1 Ámbito de control de la Superintendencia de Compañías y Valores**

La Superintendencia de Compañías y Valores ejercerá control sobre las siguientes actividades:

- a) De las compañías nacionales anónimas, en comandita por acciones y de economía mixta, en general;



- b) De las empresas extranjeras que ejerzan sus actividades en el Ecuador, cualquiera que fuere su especie;
- c) De las compañías de responsabilidad limitada; y,
- d) De las bolsas de valores y demás entes, en los términos de la Ley de Mercado de Valores.

Es indispensable que se vigile y controle muy de cerca a las compañías y muy en especial a las que se dedican a la comercialización de títulos valores, ya que puede darle la posibilidad de que se emitan títulos valores sin ser registrados y ocasionarían fraudes de tal magnitud q perjudicarían a la imagen de la Superintendencia de Compañías y Valores.

Según la Ley de Compañías en el artículo 431 nos indica que la vigilancia y control total comprende los aspectos jurídicos, societarios, económicos, financieros y contables. La vigilancia y control será parcial cuando se concrete a la aprobación o negación que la Superintendencia de Compañías debe dar a la constitución de las sociedades y a cuales quiera de los actos societarios mencionados en el Art. 33 de esta Ley, a la declaración de inactividad, de disolución y de liquidación y a todo lo relacionado con dichos procesos. En estos casos, la Superintendencia podrá ordenar las verificaciones que considerare pertinentes.

Es vital que tras una disolución o liquidación de una compañía se compruebe si estas son crediticias, ya que pueden presentarse circunstancias en las que las compañías hacen parecer como si quebracen o se disolvieran tan solo para obtener beneficios propios, incumpliendo o violando los órganos de control de la Superintendencia de Compañías y valores.

Superintendencia de Compañías ejercerá la vigilancia y control total de las compañías emisoras de valores que se inscriban en el registro del mercado de valores; las compañías Holding que voluntariamente hubieren conformado grupos empresariales; las sociedades de economía mixta y las que bajo la forma jurídica de sociedades, constituya el Estado; las sucursales de compañías u otras empresas extranjeras organizadas como personas jurídicas y las asociaciones que éstas formen y que ejerzan sus actividades en el Ecuador; las bolsas de valores; y demás sociedades reguladas por la Ley de Mercado de Valores, de las compañías que tengan una de las siguientes características: pasivos para con terceros que superen la cantidad de doscientos millones de sucres; la compañía anónima en la que el treinta por ciento del capital pagado pertenezca por lo menos a veinticinco accionistas; y aquéllas que tengan por lo menos treinta trabajadores en relación de dependencia.

La Superintendencia ejercerá la vigilancia y control parcial respecto de las demás compañías no referidas en el inciso anterior. Las compañías sujetas al control parcial sólo deberán remitir anualmente a la Superintendencia de Compañías sus balances de situación y resultados.

No obstante, cuando en virtud de una denuncia y mediante inspección se comprobare que se ha violado los derechos de los socios o se ha contravenido el contrato social o la Ley en perjuicio de la propia compañía, de sus socios o de terceros, se dispondrá inmediatamente la intervención de la compañía.

#### **2.4.2 Función de vigilancia y control de los títulos valores**

Según la Ley de Compañías y Valores, son órganos de vigilancia y control de los partícipes y actividades en el mercado de valores, en el ámbito de sus respectivas competencias, la Superintendencia de Compañías y la

Superintendencia de Bancos. En ejercicio de sus atribuciones de vigilancia y control, tanto la Superintendencia de Compañías como la de Bancos, podrán solicitar en cualquier tiempo la presentación de todo tipo de documentación o información, ya sea contable, económica, financiera, jurídica y/o administrativa.

Cuando una de las Superintendencias requiera información de una entidad sujeta a la vigilancia y control de la otra Superintendencia, lo hará a través de esta última o en forma conjunta.

Según la Ley de Mercado de Valores, artículo 10:

“De las atribuciones y funciones de la Superintendencia de Compañías y Valores.-

Además de las funciones señaladas en la Ley de Compañías, la Superintendencia de Compañías y Valores para efectos de esta Ley, ejercerá las funciones de vigilancia, auditoría, intervención y control del mercado de valores con el propósito de que las actividades de este mercado se sujeten al ordenamiento jurídico y atiendan al interés general, y tendrá las siguientes atribuciones:

1. Ejecutar la política general del mercado de valores dictada por la Junta de Regulación del Mercado de Valores;
2. Inspeccionar, en cualquier tiempo a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea necesario examinar, sin que se le pueda oponer el sigilo bancario o bursátil, de acuerdo con las normas que expida la Junta de Regulación del Mercado de Valores, exigiendo que las instituciones

controladas cumplan con las medidas correctivas y de saneamiento en los casos que se dispongan;

3. Investigar de oficio o a petición de parte las infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, a los reglamentos internos y regulaciones de las instituciones que se rigen por esta Ley, así como las cometidas por cualquier persona, que directa o indirectamente, participe en el mercado de valores imponiendo las sanciones pertinentes, así como poner en conocimiento de la autoridad competente para que se inicien las acciones penales correspondientes, y presentarse como acusador particular u ofendido, de ser el caso;

4. Velar por la observancia y cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores;

5. Requerir o suministrar directa o indirectamente información pública en los términos previstos en esta Ley, referente a la actividad de personas naturales o jurídicas sujetas a su control;

6. Conocer y sancionar las infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias;

7. Autorizar, previo el cumplimiento de los requisitos establecidos, la realización de una oferta pública de valores; así como suspender o cancelar una oferta pública cuando se presentaren indicios de que la información proporcionada no refleja adecuadamente la situación financiera, patrimonial o económica de la empresa sujeta a su control;

8. Autorizar el funcionamiento en el mercado de valores de: bolsas de valores, de la sociedad proveedora y administradora del Sistema Único Bursátil, casas de valores, compañías calificadoras de riesgo, depósitos

centralizados de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos y fideicomisos, auditoras externas y demás personas o entidades que actúen o intervengan en dicho mercado, de acuerdo con las regulaciones de carácter general que se dicten para el efecto;

9. Organizar y mantener el Registro del Mercado de Valores;

10. Disponer mediante resolución fundamentada, la suspensión o modificación de las normas de autorregulación expedidas por las bolsas de valores o las asociaciones gremiales creadas al amparo de esta Ley, cuando tales normas pudieran inferir perjuicios al desarrollo del mercado o contraríen expresas normas legales o complementarias;

11. Aprobar el Reglamento Interno y el formato de contrato de incorporación de los fondos de inversión;

12. Velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de las instituciones sujetas a su control y, en general, que cumplan las normas que rigen su funcionamiento;

13. Vigilar que la publicidad de las instituciones controladas se ajuste a la realidad jurídica y económica del producto o servicio que se promueve, para evitar la desinformación y la competencia desleal; se exceptúa aquella publicidad que no tenga relación con el mercado de valores;

14. Mantener con fines de difusión, un centro de información conforme a las normas de carácter general que expida la Junta de Regulación del Mercado de Valores;

15. Registrar las asociaciones gremiales de autorregulación que se creen al amparo de esta Ley;
16. Disponer la suspensión o cancelación de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de las instituciones o valores sujetos a esta Ley o sus normas complementarias, debiéndose poner tal hecho en conocimiento de la Junta de Regulación del Mercado de Valores en la sesión inmediatamente posterior;
17. Establecer los planes y programas de ajustes para el cumplimiento de las normas previstas en esta Ley;
18. Aprobar las normas de autorregulación y disponer mediante resolución fundamentada, la suspensión o modificación de las normas de autorregulación expedidas por las bolsas de valores;
19. Brindar a las entidades del sector público no financiero la asesoría técnica que requieran para efectos de la aplicación de esta Ley;
20. Ejercer las demás atribuciones previstas en la presente Ley y en sus reglamentos, en base a las normas que para el efecto expida la Junta de Regulación del Mercado de Valores; y,
21. Previa consulta urgente con el Ministro de Economía y Finanzas, Superintendente de Bancos y Seguros, Gerente del Banco Central del Ecuador y presidentes de las bolsas de valores del país, la Superintendencia de Compañías, a fin de preservar el interés público del mercado así como brindar protección a los inversionistas, podrá suspender temporalmente hasta por un término de siete días, las operaciones de mercado de valores en caso de presentarse situaciones de emergencia que perturbaren o que

ocasionaren graves distorsiones que produzcan bruscas fluctuaciones de precios.

22. Suscribir de acuerdo con la Constitución y la Ley convenios de cooperación con otros organismos nacionales e internacionales.

23. Requerir, dentro del ámbito de sus competencias, información a cualquier persona natural o jurídica pública o privada, con excepción de la información declarada reservada por razones de seguridad nacional.

24. Durante el desarrollo de sus funciones de inspección y de investigación, recibir la versión libre y voluntaria de aquellas personas que puedan aportar con información útil para el esclarecimiento de los hechos.

25. Entregar a autoridades nacionales o extranjeras información recabada en el marco del ejercicio de sus atribuciones de vigilancia y control, incluida aquella sujeta a sigilo bursátil o bancario.”

#### **2.4.3 Incidencia del uso del título valor como instrumento de comercio**

Dentro de lo principal se puede argumentar lo siguiente:

- a) El título valor es un instrumento bursátil, que está en el comercio, no obstante, esto no impide que se le utilice como instrumento de comercio, propiamente.
- b) La ventaja de utilizar un título valor como un instrumento de comercio se halla, en que el título valor expresa una obligación de una empresa y el utilizarlo, puede representar una utilidad para el adquirente.
- c) En el caso de pagar con dinero, el pago efectivo es final, ya que el acreedor salda la obligación, en el caso del título valor puede producirse un mejoramiento de la empresa, y esto conlleva a que el acreedor, gane un rédito más alto al pactado.

- d) Otra ventaja de utilizar el título valor como instrumento de comercio, sería que la economía del país se incentivaría, debido a que el permitir usar los títulos valores como instrumentos de comercio, produciría una inversión directa sobre las empresas emisoras.
- e) Esto también podría producirse dentro del ámbito público, como efectivamente sucede en el Estado, que ha empezado a pagar las jubilaciones con bonos del Estado, que no son otra cosa que títulos valores emitidos en el sector público.



## **CAPÍTULO III**

### **MARCO METODOLÓGICO**

#### **3 Hipótesis general**

¿Es relevante determinar a través de un análisis jurídico como el título valor incide como instrumento de comercio, en la Bolsa de Valores de Quito, en el año 2014?

#### **3.1 Variables**

##### **3.1.1 Variable Independiente**

El título valor.

##### **3.1.2 Variable dependiente**

Instrumento de comercio.

### 3.1.3 OPERACIONALIZACION DE LAS VARIABLES.

Variável Independiente: El título valor.

CUADRO N° 1

VARIABLE INDEPENDIENTE	CONCEPTO	CATEGORÍA	INDICADOR	TÉCNICA E INSTRUMENTO DE INVESTIGACION
El título valor.	Ley de mercado de valores artículo 2.- Concepto de valor.- Para efectos de esta Ley, se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras,	Derecho Bursátil Títulos valor	Negocios bursátiles	Entrevista Encuesta

Fuente: Operacionalización de variables.

Tabla 1: Operacionalización de variables.

Elaborado por: Kristian Guillermo Nieto Hernández. UNACH 2016.

**Variable Dependiente:** Instrumento de comercio

**CUADRO N° 2**

VARIABLE DEPENDIENTE	CONCEPTO	CATEGORÍA	INDICADOR	TÉCNICA E INSTRUMENTO DE INVESTIGACION
Instrumento de comercio	Código de Comercio, artículo 204.- La cesión o transmisión de derechos y de documentos se hará, si están a la orden del beneficiario, por el endoso y en la forma y con los efectos establecidos en este Código.	Derecho Mercantil  Documentos sujetos al comercio	Transacciones mercantiles	Entrevista  Encuesta

**Fuente:** Operacionalización de las variables      **Tabla 2:** Operacionalización de las variables

**Elaborado por:** Kristian Guillermo Nieto Hernández. UNACH 2016.

### **3.2. Definición de términos básicos**

**Obligación.-** Código Civil artículo 1453: Las obligaciones nacen, ya del concurso real de las voluntades de dos o más personas, como en los contratos o convenciones; ya de un hecho voluntario de la persona que se obliga, como en la aceptación de una herencia o legado y en todos los cuasicontratos; ya a consecuencia de un hecho que ha inferido injuria o daño a otra persona, como en los delitos y cuasidelitos; ya por disposición de la ley, como entre los padres y los hijos de familia.

**Título valor:** Ley de mercado de valores artículo 2: Concepto de valor.- Para efectos de esta Ley, se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores. Cualquier limitación a la libre negociación y circulación de valores no establecida por Ley, no surtirá efectos jurídicos y se tendrá por no escrita.

**Derecho Bursátil:** El derecho bursátil es la rama del derecho privado, derecho comercial, derecho empresarial y derecho corporativo que regula y estudia la bolsa de valores, el mercado financiero y las bolsas de valores.

**Instrumento de comercio:** Código de Comercio artículo 204: La cesión o transmisión de derechos y de documentos se hará, si están a la orden del beneficiario, por el endoso y en la forma y con los efectos establecidos en

este Código; si a favor, por la cesión notificada a la parte obligada, y si al portador, por la mera entrega del título respectivo

**Mercado de valores:** Ley del Mercado de Valores artículo 37: Art. 37.- De las inversiones del sector público a través de las bolsas de valores.- (Reformado por la Disposición General de la Ley 98-12, R.O. 20-S, 7-IX-98).- Las inversiones y compraventa de activos financieros que realicen directa o indirectamente las entidades y organismos del sector público, que excedan mensualmente del valor equivalente a un mil unidades de valor constante (UVC), deberán realizarse obligatoriamente a través de los sistemas de negociación bursátiles interconectados entre las bolsas de valores establecidas en el país.

**Bolsa de Valores:** La Bolsa de Valores, es una corporación civil sin fines de lucro, autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías, que tiene por objeto brindar a las casas de valores, que son sus miembros natos, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores, en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo, en lo que al Ecuador respecta, existen dos bolsas de valores, en la ciudad de Quito y en Guayaquil, respectivamente.

### **3.3 Enfoque de la Investigación**

#### **Modalidad básica de la investigación**

El enfoque de la presente investigación es cualitativo y cuantitativo. Cualitativo porque en primer término interpreta, analiza la situación de los títulos valores y su incidencia en calidad de instrumentos de comercio. Y cuantitativo porque se aplicara procesos estadísticos que permitan verificar la hipótesis planteada en relación a la figura jurídica.

### **3.4 Tipo de Investigación**

**Documental bibliográfica.-** La investigación se realizara apoyándose en fuentes bibliográfica, hemerográfica y archivística; la primera se basa en la consulta de libros de primera instancia y segunda, estrictamente pegados a la Ley, la según artículos o ensayos de revistas y periódicos, y la tercera en documentos que se encuentran en los archivos, como cartas, oficios, circulares, expedientes y direcciones electrónicas.

**De Campo.-** Se investigó en el lugar de los hechos, es decir el contacto directo del investigador con la realidad de Bolsa de Valores de Quito, donde se aplicó la entrevista. Al mismo tiempo se contactó a 10 Abogados especialistas en Derecho Bursátil, a quienes se aplicó las encuestas.

### **3.5 Métodos de investigación**

#### **Inductivo.-**

Porque analizaremos otros factores como por ejemplo la revisión casuística

#### **Deductivo.-**

Porque detallaremos toda la estructura determinada en la Constitución.

#### **Analítico-Sintético.-**

Porque este método hizo posible la comprensión de todo hecho, fenómeno, idea, caso.

#### **Histórico – Lógico.-**

Porque analicé científicamente los hechos, ideas del pasado comparándolo con hechos actuales.

**Descriptivo- Sistémico.-**

Porque fue una observación actual de los fenómenos y casos, procurando la interpretación racional.

**Método Dialectico.-**

Que permite la confirmación de ideas en base a una hipótesis.

**Fenomenológico.-**

Realiza el estudio de hechos como han sucedido sin tintes subjetivos ni prejuizgamientos.

### 3.6 POBLACIÓN Y MUESTRA.

#### 3.6.1 POBLACIÓN

La población implicada en la presente investigación está constituida por los siguientes involucrados: 1 Abogado del departamento jurídico Bolsa de Valores de Quito y 10 Abogados expertos en derecho Bursátil.

<b>POBLACIÓN:</b>	N.-
Abogado del departamento jurídico de la Bolsa de Valores de Quito	1
Abogados expertos en derecho Bursátil	10
<b>Total</b>	11

**Fuente:** Población.

**Tabla 3:** Población y Muestra.

**Elaborado por:** Kristian Guillermo Nieto Hernández. UNACH 2016.

#### 3.6.2 Muestra

La población y la muestra no tienen otro fin que ayudarnos a identificar las personas o los actores reales que serán parte de la investigación o los que aportaran con sus conocimientos en la elaboración de la misma, conocimientos que los encontraremos luego de determinar la cantidad de personas y cuales van a ser los entrevistados o encuestados, para poder extraer sus conocimientos.

Como la población no es cuantiosa, no existe la necesidad de tomar una muestra, por cuanto la investigación de campo abarcará el universo.



### **3.7 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN Y ANÁLISIS DE DATOS.**

#### **La Entrevista**

La entrevista se dirigirá a conocer la opinión del Abogado del departamento jurídico, de la Bolsa de Valores de Quito.

#### **Las Encuesta**

Las encuestas fueron aplicadas a 10 Abogados que se especializan en Derecho Bursátil.

### **3.8 INSTRUMENTOS.**

Cuestionario de entrevistas.

Cuestionario de encuestas.

### **3.9 TÉCNICAS DE PROCEDIMIENTO, ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS.**

Para el procesamiento, análisis y discusión de resultados se utilizarán técnicas estadísticas y lógicas.

La interpretación de los datos se lo realizará través de la inducción, el análisis y la síntesis, para lo cual se tomará en cuenta la información recabada.

**ENTREVISTA DIRIGIDA A: Abogado del departamento jurídico de la Bolsa de Valores de Quito. Dra. María Belén Paz y Miño**

**1. ¿Qué es un título valor?**

Es un documento revestido de garantías, por cuanto el valor que se expresa es pagadero en una fecha, incluyendo un interés.

**2. ¿Qué es un instrumento de comercio?**

Es uno que se puede vender y comprar libremente

**3. En su criterio: sería posible utilizar un título valor como un instrumento de comercio.**

Sí, y de hecho se lo hace, aunque en la ley no se exprese puntualmente, como el pago de las jubilaciones con los Bonos del Estado.

**4. Considera que la Ley de Mercado de Valores otorga una carácter de comercio a los títulos valores.**

Yo creo que sí, por cuanto cualquiera puede comprarlos y venderlos.

**5. Estima Ud., que sería importante realizar una reforma para que a la Ley de Mercado de Valores, para emplear a los títulos valores como instrumentos de comercio.**

Sí creo que los títulos valores deberían utilizarse diariamente para cualquier transacción, una reforma en este sentido sería importante.

**ENCUESTA DIRIGIDA A: 10 Abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil.**

**Pregunta N: 01**

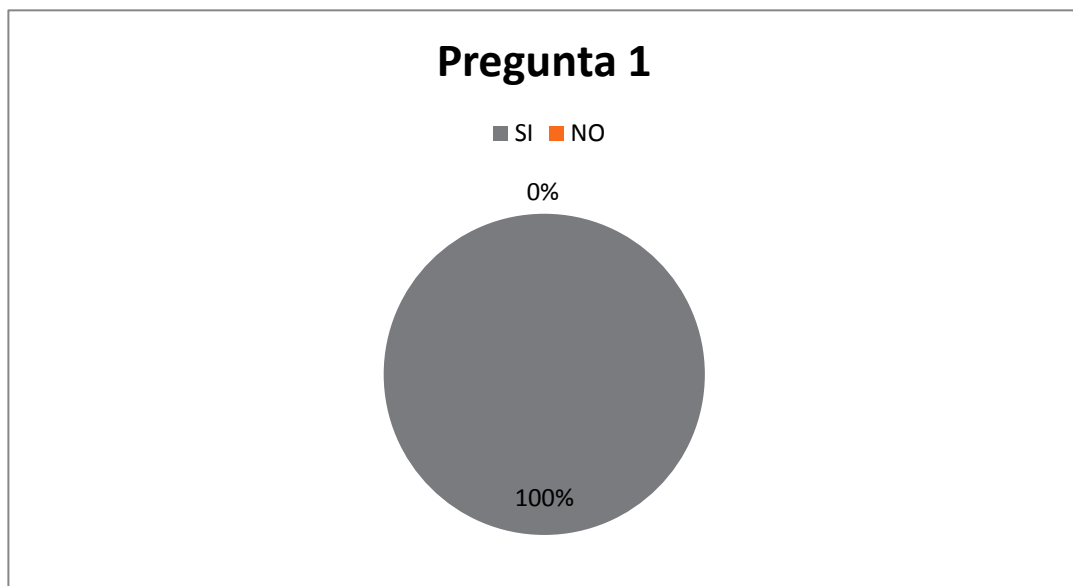
**1.- ¿Conoce Ud. lo que es un título valor?**

DETALLE	%	N°
SI	100	10
NO	0	0
TOTAL	100%	10

**Tabla 4: encuesta pregunta N: 01**

**Gráfico: N°1**

**Gráfico 1**



**Autor:** Kristian Nieto Hernández. UNACH 2016.

**Fuente:** Encuesta dirigida a 10 abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil.

**Interpretación de resultados:** De las encuestas realizadas podremos determinar que el 100% de los Abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil, indican que conocen lo que es un título valor.

## Pregunta N: 02

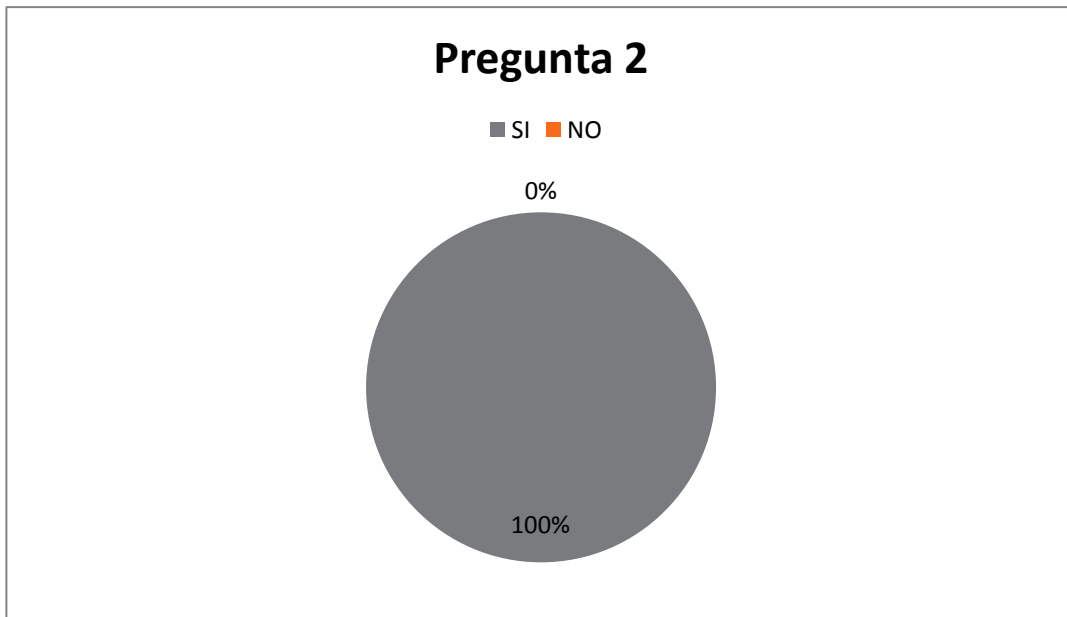
2.- ¿Conoce Ud. lo que es un instrumento de comercio?

DETALLE	%	N°
SI	100	10
NO	0	0
TOTAL	100%	10

Tabla 5 encuesta pregunta N: 02

## Gráfico: N°2

Gráfico 2



**Autor:** Kristian Nieto Hernández. UNACH. 2016.

**Fuente:** Encuesta dirigida a 10 abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil.

**Interpretación de resultados:** De las Encuestas realizadas podemos determinar que el 100% de los Abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil, indican que conocen lo que es un instrumento de comercio.

### Pregunta N: 03

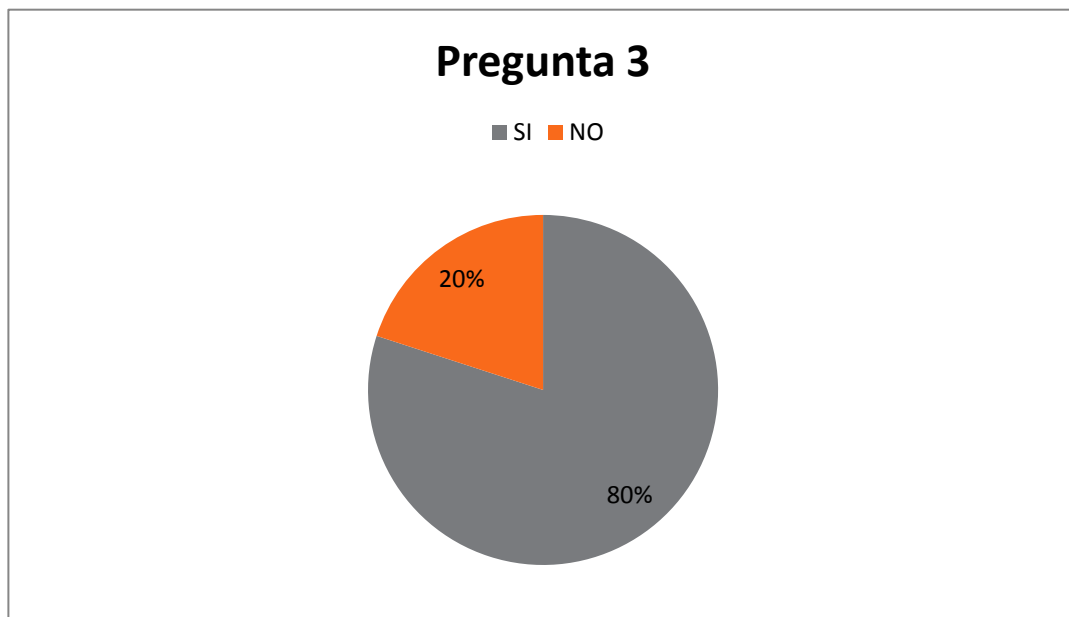
3.- En su criterio: sería posible utilizar un título valor como un instrumento de comercio.

DETALLE	%	N°
SI	80	08
NO	20	02
TOTAL	100%	10

Tabla 6: encuesta pregunta N: 03

### Gráfico: N° 3

Gráfico 3



**Autor:** Kristian Nieto Hernández. UNACH. 2016.

**Fuente:** Encuesta dirigida a 10 abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil.

**Interpretación de resultados:** De las encuestas realizadas, se determinó que el 80% de los Abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil, creen que sería posible utilizar un título valor como un instrumento de comercio.

## Pregunta N: 04

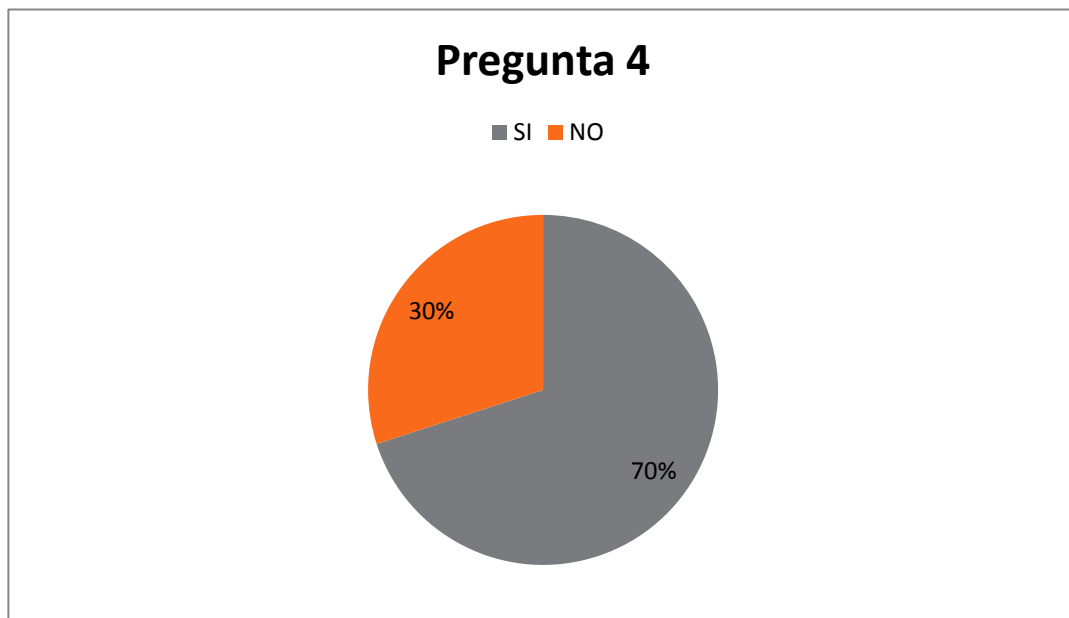
4.- Considera que la Ley de Mercado de Valores otorga una carácter de comercio a los títulos valores.

DETALLE	%	N°
SI	70	07
NO	30	03
TOTAL	100%	10

Tabla 7: encuesta pregunta N: 04

### Gráfico: N° 4

Gráfico 4



**Autor:** Kristian Nieto Hernández. UNACH. 2016.

**Fuente:** Encuesta dirigida a 10 abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil.

**Interpretación de resultados:** De las encuestas realizadas podemos determinar que El 70% de los Abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil, consideran que la Ley de Mercado de Valores otorga una carácter de comercio a los títulos valores.

### Pregunta N: 05

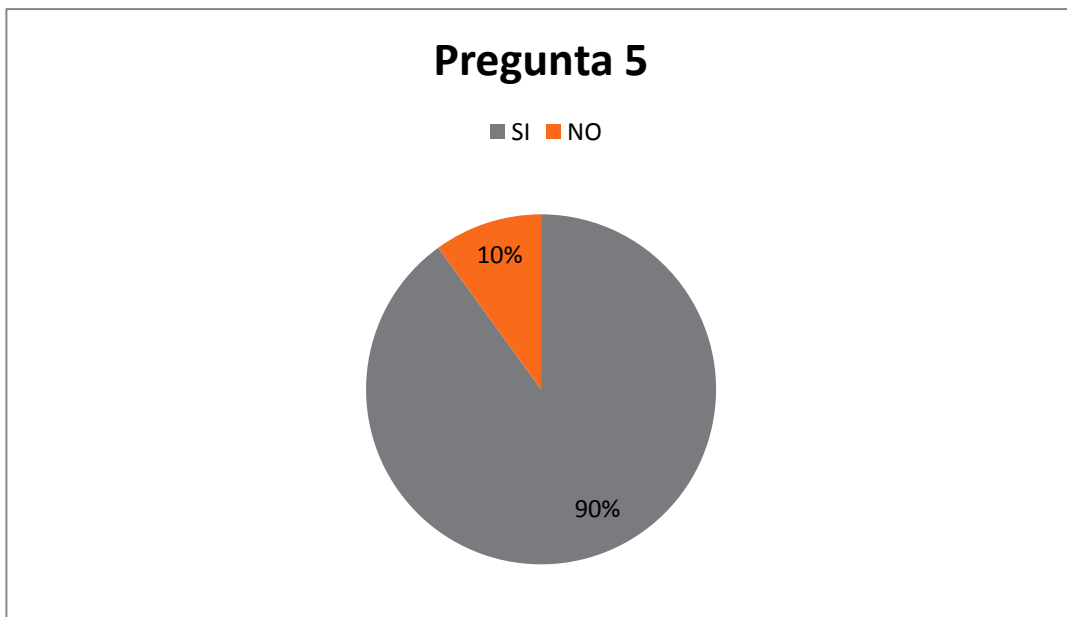
5.- Estima Ud., que sería importante realizar una reforma para que a la Ley de Mercado de Valores, para emplear a los títulos valores como instrumentos de comercio.

DETALLE	%	N°
SI	90	09
NO	10	01
TOTAL	100%	10

Tabla 8: encuesta pregunta N: 05

### Gráfico: N° 5

Gráfico 5



**Autor:** Kristian Nieto Hernández. UNACH. 2016.

**Fuente:** Encuesta dirigida a 10 abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil.

**Interpretación de resultados:** Delas encuestas realizadas podemos determinar que el 90% de los Abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil, estiman que sería importante realizar una reforma para que a la Ley de Mercado de Valores, para emplear a los títulos valores como instrumentos de comercio.

## **CAPÍTULO IV**

### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

#### **4. Conclusiones y recomendaciones.-**

A continuación presento las principales conclusiones y recomendaciones a las que se llegó, al finalizar esta investigación:

##### **4.1 Conclusiones:**

- El mercado de valores es importante para cualquier país por que procurar el desarrollo de actividades financieras que fortalecen la economía, aumentando la competencia comercial y promoviendo la creación de instituciones eficientes y fuertes. Esto a su vez traer mayor inversión a las empresas locales por la disponibilidad de financiamiento, y también por la agilidad que implica la realización de estos procesos.
  
- Los títulos valores son documentos emitidos con varias formalidades, y comercializados en el Mercado de Valores, por medio de la Bolsa y las Casas de Valores, consecuentemente se puede decir que gozan de veracidad, pues la ley civil garantiza el cumplimiento del derecho económico que representan.
  
- La Superintendencia de Compañías y Valores al ser el mayor órgano de control de las negociaciones de los títulos valor, también necesita de la ayuda conjunta de los demás órganos controladores, como lo son: las Casas de Valores, Bolsa de Valores y el Mercado de Valores,



para cerciorarse que todas las emisiones cumplan con las solemnidades que el caso requiere, para su emisión,

- El derecho contenido en los títulos valores, representan cifras económicas, cuyo respaldo líquido está a cargo de las empresas o compañías que los emitieron, por lo que deben ser manejados de manera cuidadosa para evitar pérdidas, totales o parciales.

#### **4.2 Recomendaciones**

- Se recomienda implementar mecanismos legales a fin de desarrollar en el país una cultura bursátil fuerte y funcional, para desarrollar un mercado de valores sólido y cada vez más dinámico, entre las personas comunes, y los emisores, para procurar un flujo mayor de inversión, a través del mercado de valores por el importante papel, que desempeña en el desarrollo de nuestra economía de mercado.
- Se recomienda utilizar títulos valores como circulantes, en las actividades bursátiles en las que intervengan todo tipo de sociedades mercantiles, porque al ser documentos emitidos con varias formalidades, la ley garantiza el cumplimiento del derecho económico que representan, para desarrollar en el país una cultura bursátil sólida.
- La Superintendencia de Compañías y Valores, deberá estar en constante control y vigilancia de todas las compañías, para cerciorarse que los títulos valor cumplan con todas las solemnidades que el caso lo requiere para su emisión, ya que pueden presentar inconsistencias en su emisión o ser utilizadas en actividades para las que no fueron creadas, y mucho más si se trata de la negociación de los títulos valor.

- Se recomienda el uso correcto de estos títulos valores en el comercio, ya que representan cifras económicas que deberán estar respaldadas con su equivalente valor de liquides, por lo que deben ser manejados de manera cuidadosa para evitar pérdidas, totales o parciales.

## BIBLIOGRAFIA.

- Andrade Ubidia Santiago, Los títulos valor en el derecho ecuatoriano, Andrade & Asociados, Quito, 2014.
- Cevallos Víctor. Manual de Derecho Mercantil Ecuatoriano. Editorial Jurídica del Ecuador. Quito 2013.
- Savigni Karl. tratado de la Posesión según los Principios del Derecho Romano, Madrid, 1845.
- Brunner Heinrich. Amplio Historial Jurídico Mercantil Alemán. Leipzig, 1901.
- (JACOBY) URÍA, Rodrigo. Derecho Mercantil. Decimonovena Edición. Marcial Pons, Ediciones Jurídicas S.A. Madrid, 1992.
- Thomson Norlop, Guía de intervención bursátil, segunda edición, Editorial Jumandi, Quito, 2006.
- Astudillo Úrsua, Pedro. Los Títulos de Crédito, Porrúa, México, 2011.
- Aspe Armella, Pedro. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Nostra, México, 2012.
- CABANELLAS, G. Diccionario de Derecho Usual. Editorial Bibliográfica Omeba. Argentina, 2014.
- Castrillón y Luna, Víctor M. Títulos Mercantiles, Porrúa, México, 2011.
- Dávalos Mejía, Carlos Felipe. Derecho Bancario y Contratos de Crédito, Harla, México, 2013.
- De la Fuente Rodríguez, Jesús. Tratado de Derecho Bancario y Bursátil, Tomo I, Porrúa, México, 2011.
- DICCIONARIO ENCICLOPÉDICO SALVAT UNIVERSAL. Salvat Editores S.A., Barcelona 2014.
- Figueroa Custodio, José Tomás. Delitos Fiscales del Distrito Federal, del Esatdo de México, Pac, México, 2012.
- Fuentes Rodríguez, Jesus De la. Delitos Financieros: Teoría y Casos Prácticos, Porrúa, México, 2011.
- Heath, Jonathan. El Banco de México, Nostra, México, 2013.
- Ledesma Villar, Luis Carlos. Fondos y Cajas de Ahorro, Isef, México, 2011.
- Meján, Luis Manuel C. El Secreto Bancario, Porrúa, México, 2012.
- Menéndez Romero Fernando. Derecho Bancario y Bursátil, IURE, México, 2014.
- Montaña Salazar, Alejandro. Delitos Financieros en México, INACIPE, México, 2012.
- Morales Paulin, Carlos Axel. Derecho Burocrático, Porrúa, México, 2013.

- Macías, Miguel. 2011. Biblioteca de Derecho Económico. Quito, Ecuador, Ediciones del Banco Central Del Ecuador.
- Ramírez, Carlos. 2004. Curso de Legislación Mercantil. Loja, Industrial Gráfico Amazonas Cia. Ltda., 2004.
- Paz Y Miño Mario, Cevallos Rene. 2010. Títulos Valor, Loja Editorial Universidad Técnica Particular De Loja.
- BENITO, Lorenzo, Manual de Derecho Mercantil. 1924.

## LEGISLACIÓN

- Codificación a la Ley de Mercado de Valores, Codificación 2006-001, Suplemento del Registro Oficial No. 215, 22 de febrero de 2006.
- Codificación del Código Civil, Codificación 2005-010, Registro Oficial No. 546, 24 de junio de 2005.
- Codificación del Código de Comercio, Suplemento del Registro Oficial No. 202, 20 de agosto de 1960.
- Ley General de Seguros, Ley No. 74, Registro Oficial No. 290, 3 de abril de 1998.
- Codificación a la Ley de Compañías, Registro Oficial No. 389, 28 de julio de 1977.
- Código Orgánico General de Procesos, Registro Oficial Suplemento No. 506 de 22 de mayo de 2015.
- Ley del mercado de Valores, Registro Oficial Suplemento 215 de 22 de Febrero del 2006.
- Ley Orgánica de Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil. Registro Oficial, Suplemento N° 249, martes 20 de mayo de 2014.
- Reglamento de la OSEP. Registro oficial Suplemento 48, viernes 01 de abril de 2011
- Código de Procedimiento Civil, Registro Oficial Suplemento 58 de 12-jul-2005 última modificación: 24-nov-2011.

## LINCOGRAFÍA

- [http://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/mv/Ley\\_MV.pdf](http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/Ley_MV.pdf)
- <https://www.dspace.espol.edu.ec/bitstream/123456789/3897/1/6424.pdf>
- <http://repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/2653/1/T0262-MBA-C%C3%A1rdenas-sistema.pdf>
- <http://valorapolo.com/web/emisor-de-titulo-valores/>
- <http://www.cetid.abogados.ec/archivos/94.pdf>
- <http://www.mundobvg.com/casadevalores.asp>

## **4.7. ANEXOS**

### **ANEXO N.-1**



UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO  
FACULTAD DE CIENCIAS POLITICAS Y ADMINISTRATIVAS  
Escuela de Derecho

Tesis:  
**EL TÍTULO VALOR Y SU INCIDENCIA COMO INSTRUMENTO DE COMERCIO, EN LA BOLSA  
DE VALORES DE QUITO, EN EL AÑO 2014**

**KRISTIAN GUILLERMO NIETO HERNÁNDEZ**

**ENCUESTA DIRIGIDA A: 10 Abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil.**

1.- ¿Conoce Ud. lo que es un título valor?

Si (  )  
No ( )

2.- ¿Conoce Ud. lo que es un instrumento de comercio?

Si (  )  
No ( )

3.- En su criterio: sería posible utilizar un título valor como un instrumento de comercio.

Si (  )  
No ( )

4.- Considera que la Ley de Mercado de Valores otorga un carácter de comercio a los títulos valores.

Si (  )  
No ( )

5.- Estima Ud., que sería importante realizar una reforma para que a la Ley de Mercado de Valores, para emplear a los títulos valores como instrumentos de comercio.

Si (  )  
No ( )

Nombre y firma:

*Geovanna Bojórquez*

*[Signature]*



UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO  
FACULTAD DE CIENCIAS POLITICAS Y ADMINISTRATIVAS  
Escuela de Derecho

Tesis:

EL TÍTULO VALOR Y SU INCIDENCIA COMO INSTRUMENTO DE COMERCIO, EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO, EN EL AÑO 2014

KRISTIAN GUILLERMO NIETO HERNÁNDEZ

ENCUESTA DIRIGIDA A: 10 Abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil.

1.- ¿Conoce Ud. lo que es un título valor?

Si ()  
No ( )

2.- ¿Conoce Ud. lo que es un instrumento de comercio?

Si ()  
No ( )

3.- En su criterio: sería posible utilizar un título valor como un instrumento de comercio.

Si ()  
No ( )

4.- Considera que la Ley de Mercado de Valores otorga una carácter de comercio a los títulos valores.

Si ( )  
No ()

5.- Estima Ud., que sería importante realizar una reforma para que a la Ley de Mercado de Valores, para emplear a los títulos valores como instrumentos de comercio.

Si ()  
No ( )

Nombre y firma:

*Kristian Guillermo Nieto Hernández*  
28/7/2016  
*Kristian Nieto*  
Paúl Auñá LL.





UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO  
FACULTAD DE CIENCIAS POLITICAS Y ADMINISTRATIVAS  
Escuela de Derecho

Tesis:

EL TÍTULO VALOR Y SU INCIDENCIA COMO INSTRUMENTO DE COMERCIO, EN LA BOLSA  
DE VALORES DE QUITO, EN EL AÑO 2014

KRISTIAN GUILLERMO NIETO HERNÁNDEZ

ENCUESTA DIRIGIDA A: 10 Abogados en el libre ejercicio expertos en derecho bursátil.

1.- ¿Conoce Ud. lo que es un título valor?

Si ()  
No ( )

2.- ¿Conoce Ud. lo que es un instrumento de comercio?

Si ()  
No ( )

3.- En su criterio: sería posible utilizar un título valor como un instrumento de comercio.

Si ()  
No ( )

4.- Considera que la Ley de Mercado de Valores otorga una carácter de comercio a los títulos valores.

Si ()  
No ( )

5.- Estima Ud., que sería importante realizar una reforma para que a la Ley de Mercado de Valores, para emplear a los títulos valores como instrumentos de comercio.

Si ()  
No ( )

Nombre y firma:

Dr. KRISTIAN GUILLERMO NIETO HERNÁNDEZ



## VALORES PÚBLICOS

BOLETÍN MENSUAL

Departamento Técnico

[www.bolsadequito.com](http://www.bolsadequito.com)

febrero-13

## BOLETÍN MENSUAL VALORES PÚBLICOS

**Tipo de Renta:** Fija

**Papeles:**

**Títulos del Banco Central:** Papeles emitidos por el BCE con el objetivo de regular la liquidez de la economía.

**Bonos CFN:** Son valores emitidos por la Corporación Financiera Nacional para conseguir financiamiento a sus programas de desarrollo.

**Bonos del Estado:** Títulos de deuda emitidos por el Gobierno Central a través del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) con el objetivo de financiar el déficit del presupuesto del Estado o para destinar estos recursos a ciertos proyectos.

**Certificados de Tesorería:** Valores emitidos por el Gobierno Central a través del MEF para captar recursos por lo general de corto plazo, que financien las necesidades inmediatas de caja fiscal.

**Certificados de Inversión:** Valores emitidos por compañías financieras o secciones de mandato o Intermediación financiera con la finalidad de captar recursos.

**Notas de Crédito:** Son valores nominativos por medio de los cuales entidades como el SRI, reconocen la existencia de una suma de dinero pagada indebidamente o en exceso por concepto de tributos. Sirven para pagar o compensar obligaciones tributarias.

**Cupones:** Es un valor que se emite adherido o asociado con un valor de deuda de largo plazo, tales como bonos, obligaciones, etc. La presentación de este valor otorga el derecho al pago de capital y/o interés al portador

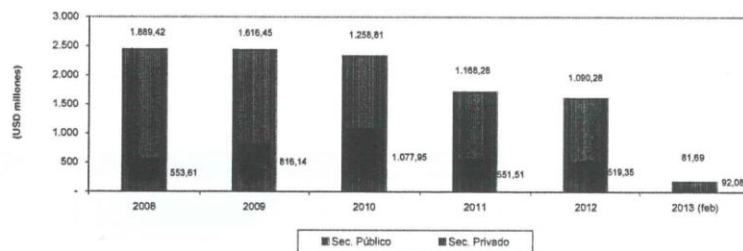
**Emisores:**

Banco Central del Ecuador (BCE)  
 Corporación Financiera Nacional (CFN)  
 Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)  
 Servicio de Rentas Internas (SRI)  
 Banco Nacional de Fomento (BNF)

### Comportamiento Histórico de los Valores de Renta Fija

Montos Negociados en Renta Fija por Sector (millones USD)						
Renta Fija	2008	2009	2010	2011	2012	2013 (feb)
Sector Privado	1.889,42	1.616,45	1.258,81	1.168,28	1.090,28	81,69
Sector Público	553,61	816,14	1.077,95	551,51	519,35	92,08
<b>Total</b>	<b>2.443,02</b>	<b>2.432,59</b>	<b>2.336,76</b>	<b>1.719,79</b>	<b>1.609,63</b>	<b>173,77</b>

Montos Negociados por Tipo de Sector



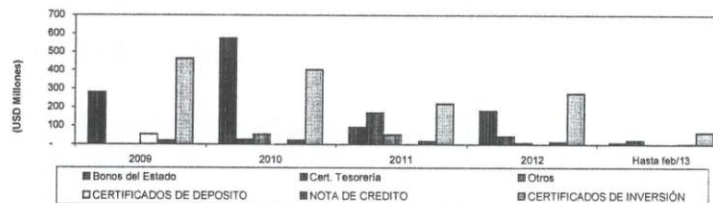
Durante el 2007 la participación en las negociaciones en valores de renta fija tuvo una participación del sector privado mayor a la del sector público. Esto se mantiene a lo largo de 2008, 2009 y 2010. En el año 2011 podemos observar que el sector privado tiene una participación del 68%, mientras que el sector público el 32% en las negociaciones de valores de renta fija. Para el 2012 se mantiene la misma concentración que el año precedente.

En cuanto a los montos negociados en valores de renta fija se evidenció un crecimiento del 55% durante el 2008 con respecto al año anterior. Para el año siguiente las negociaciones decrecieron en un 1% aproximadamente llegando a USD 2,432 millones. Para el 2010, se registró un decrecimiento en el monto total negociado en valores de renta fija de USD 95,83 millones. En el 2011 se alcanzó un monto negociado en renta fija total de USD 1.719,79 millones, sumando el sector público y el privado. Esto significó una disminución del 26% (USD 617 millones), con respecto al año anterior. En el 2012 la tendencia continuó a la baja alcanzando un monto total de USD 1609 millones, un 6% menor que el año anterior.

## REPORTE HISTÓRICO

TÍTULO	MONTOS NEGOCIADOS EN VALORES PÚBLICOS DE RENTA FIJA (USD)				
	2009	2010	2011	2012	Hasta feb-13
BONOS DE ESTADO	278.975.373	575.420.045	91.600.728	180.073.898	7.053.546
CERTIFICADOS DE DEPOSITO	53.000.000				
CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	464.333.393	403.681.885	220.595.408	275.917.878	63.503.115
CERTIFICADOS DE TESORERÍA		24.474.332	169.746.884	42.926.871	20.314.812
CUPONES DE CAPITAL			162.632		
NOTAS DE CRÉDITO	19.830.272	20.989.081	17.313.435	13.042.307	1.210.583
REPORTO					
TITULARIZACIONES		24.100.000	46.549.971	7.392.917	
VALORES NO INSCRITOS REVNI		29.283.148	5.539.256		
OTROS					
<b>TOTAL</b>	<b>816.139.037</b>	<b>1.077.948.491</b>	<b>551.508.315</b>	<b>519.353.871</b>	<b>92.082.056</b>

Valores Públicos de Renta Fija Negociados



Durante el 2011 se observó una disminución en la negociación de Bonos del Estado del 84%. De la misma manera los montos negociados en Certificados de Inversión y Notas de Crédito tuvieron una caída del 45% y 18%, respectivamente.

Por otro lado, en el 2011 se observó un crecimiento en la negociación de certificados de tesorería del 594%, mientras que la negociación de titularizaciones provenientes del sector público tuvieron un crecimiento del 93%.

Los años 2008, 2009 y 2010 se caracterizaron por negociaciones de Bonos de Estado, con una participación del 70%, 34% y 53% respectivamente. Mientras tanto que en el 2011 la participación de Bonos del Estado fue sólo del 17% del total negociado en valores emitidos por el sector público.

## Montos Negociados por Emisor

EMISOR	MONTOS NEGOCIADOS EN VALORES PÚBLICOS DE RENTA FIJA POR EMISOR (en dólares)				
	2009	2010	2011	2012	Hasta feb-13
CORPORACION FINANCIERA NACIONAL					
MINISTERIO DE FINANZAS	278.975.373	629.177.525	267.049.500	223.000.769	27.368.358
SERVICIO DE RENTAS INTERNAS	19.830.272	20.989.081	17.313.435	13.042.307	1.210.583
BANCO NACIONAL DE FOMENTO	5.730.000	2.780.000	3.652.000	186.000	
BANCO DEL ESTADO BEDE	53.000.000				
CORPORACIÓN ADUANERA ECUADOR					
REPÚBLICA DEL ECUADOR					
SEGUNDA TIT DE FLUJOS - PORTAFOLIO CF				7.392.917	
<b>TOTAL</b>	<b>816.139.037</b>	<b>1.077.948.491</b>	<b>551.508.315</b>	<b>519.353.871</b>	<b>92.082.056</b>

Participación Acumulada en los Montos Negociados de Títulos Públicos por Emisor (2008-2013)



■ CFN ■ MFIN ■ SRI  
 ■ BNF ■ BEDE ■ OTRO

El sector público ha registrado únicamente 8 emisores desde el 2004. El MFIN es la entidad que representa al Gobierno Central mientras tanto que el SRI, BNF, CFN, CAE, BCE, BEDE y RE son entidades públicas pero de carácter autónomo.

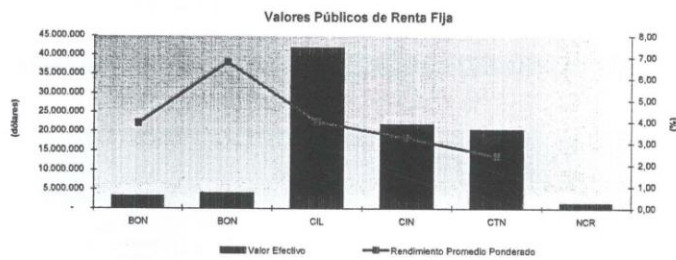
El Ministerio de Finanzas del Ecuador es el principal emisor del sector público y tiene una participación promedio del 52.74%; esto se debe a que es emisor de bonos del estado y certificados de tesorería.

La CFN ha sido un emisor muy importante para el sector público con una participación de 41.68% que equivale a USD 1,354 millones.

INFORMACIÓN MENSUAL

Montos Negociados feb-13

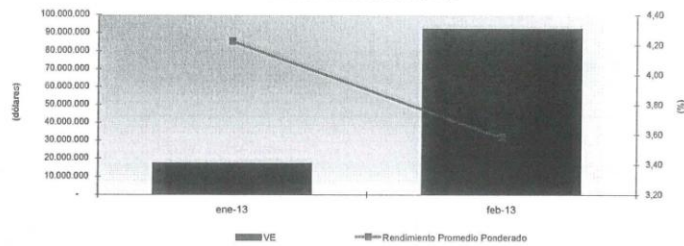
MONTOS NEGOCIADOS EN VALORES PÚBLICOS DE RENTA FIJA				
TÍTULO	VALOR EFECTIVO	TEA PROMEDIO PONDERADA (%)	PLAZO PROMEDIO PONDERADO	PRECIO PROMEDIO PONDERADO
BONOS DEL ESTADO	3.180.521	3,92	761	99,09
BONOS DEL ESTADO C/P	3.873.024	6,76	269	98,30
CERTIFICADO DE INVERSION L/P	41.800.000	4,00	364	100,00
CERTIFICADOS DE INVERSION	21.703.115	3,24	158	100,00
CERTIFICADOS DE TESORERÍA	20.314.812	2,42	264	98,24
NOTAS DE CREDITO	1.210.583			99,58
<b>TOTAL</b>	<b>92.082.056</b>	<b>3,58</b>	<b>302</b>	<b>99,50</b>



**Análisis Comparativo (ene-13 y feb-13)**

TÍTULO	enero-13		febrero-13	
	VALOR EFECTIVO	TEA PROMEDIO PONDERADA (%)	VALOR EFECTIVO	TEA PROMEDIO PONDERADA (%)
BONOS DEL ESTADO	180.521	10,38	3.180.521	3,92
BONOS DEL ESTADO C/P	3.282.999	6,77	3.873.024	6,76
BONOS GLOBAL 2015 DCTO 533				
CERTIFICADOS DE INVERSION	7.207.000	3,13	21.703.115	3,24
CERTIFICADO DE INVERSION L/P	6.000.000	4,00	41.800.000	4,00
NOTAS DE CREDITO	367.411	-	1.210.583	-
CERTIFICADOS DE TESORERIA	151.083	2,60	20.314.812	2,42
CUP CAPITAL BE 9817 REVNI LP				
CUP INTERES BE 9817 REVNI LP				
VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO				
OTROS				
<b>TOTAL</b>	<b>17.189.014</b>	<b>4,22</b>	<b>92.082.056</b>	<b>3,58</b>

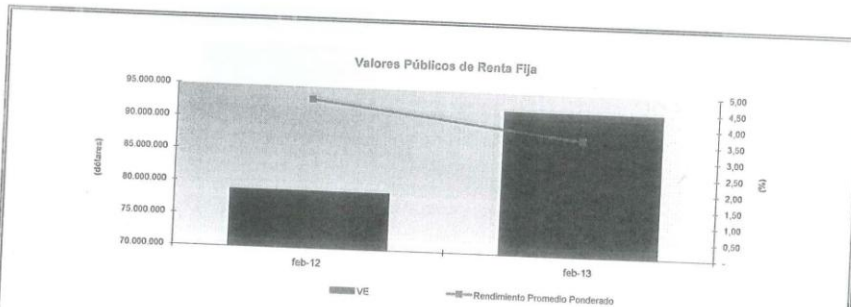
Valores Públicos de Renta Fija



Variación del mes de feb-13 con respecto al mes de ene-13			
Tipo de Variación	Valor Efectivo	TEA	
Variación en USD (feb/13 - ene/13)	74.893.042	-0,64	
Variación en % (Tasa de Crecimiento)	436%	-15%	

**Análisis Comparativo (feb-12 y feb-13)**

TÍTULO	febrero-12		febrero-13	
	VALOR EFECTIVO	TEA PROMEDIO PONDERADA (%)	VALOR EFECTIVO	TEA PROMEDIO PONDERADA (%)
BONOS DEL ESTADO	2.127.253	9,31	3.180.521	3,92
BONOS DEL ESTADO C/P			3.873.024	6,76
BONOS GLOBAL 2015 DCTO 533	7.735.820	8,33		
CERTIFICADOS DE INVERSION	20.491.500	3,49	21.703.115	3,24
CERTIFICADO DE INVERSION L/P	36.090.000	4,00	41.800.000	4,00
NOTAS DE CREDITO	2.421.629	-	1.210.583	-
CERTIFICADOS DE TESORERIA	4.260.888	3,12	20.314.812	2,42
CUP CAPITAL BE 9817 REVNI LP				
CUP INTERES BE 9817 REVNI LP				
VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO	5.671.657	6,66		
OTROS	-			
<b>TOTAL</b>	<b>78.798.747</b>	<b>4,60</b>	<b>92.082.056</b>	<b>3,58</b>



**Variación del mes de feb/13 con respecto al mes de feb/12**

Tipo de Variación	Valor Efectivo	TEA
Variación en USD (feb-13 - feb-12)	13.283.308	-1,02
Variación en % (Tasa de Crecimiento)	17%	-22%

**TRANSACCIONES REALIZADAS EN VALORES DEL SECTOR PÚBLICO (R. Fija)**

**NUMERO TRANSACCIONES EN VALORES PÚBLICOS DE RENTA FIJA**

TÍTULO	2009	2010	2011	2012	Hasta feb-13
BONOS DE ESTADO	14	59	37	120	6
CERTIFICADOS DE DEPOSITO	5				
CERTIFICADOS DE INVERSION	228	221	240	241	42
CERTIFICADOS DE TESORERIA		5	68	49	16
CUPONES DE CAPITAL			1		
NOTAS DE CREDITO	536	423	201	136	14
REPORTO					
TITULARIZACIONES		11	9		
VALORES NO INSCRITOS REVNI		80	64	9	
OTROS	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>783</b>	<b>799</b>	<b>620</b>	<b>555</b>	<b>78</b>

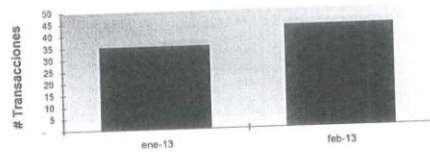
**NUMERO TRANSACCIONES EN VALORES PÚBLICOS DE RENTA FIJA POR EMISOR**

EMISOR	2009	2010	2011	2012	Hasta feb-13
CORP. FINANCIERA NACIONAL	218	225	242	238	42
MINISTERIO DE FINANZAS	14	144	170	169	22
SERVICIO DE RENTAS INTERNAS	536	423	201	136	14
BANCO NACIONAL DE FOMENTO	5				
BANCO CENTRAL	10	7	7	3	
CORP. ADUANERA ECUADOR					
REPUBLICA DEL ECUADOR					
BANCO DEL ESTADO BEDE					
OTROS					
<b>TOTAL</b>	<b>783</b>	<b>799</b>	<b>620</b>	<b>555</b>	<b>78</b>

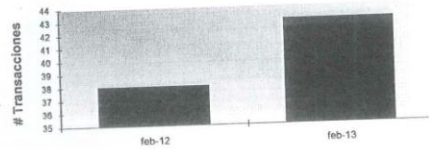
feb-13

**TRANSACCIONES - INFORMACIÓN MENSUAL**

Información Comparativo (ene-13 - feb-13)		
TITULO	ene-13	feb-13
BONOS DE ESTADO	4	2
CERTIFICADOS DE DEPOSITO	19	23
CERTIFICADOS DE INVERSION	1	15
CERTIFICADOS DE TESORERIA		
CUPONES DE CAPITAL		
NOTAS DE CREDITO	11	3
REPORTO		
TITULARIZACIONES		
VALORES NO INSCRITOS REVNI	-	-
OTROS		
<b>TOTAL</b>	<b>35</b>	<b>43</b>



Información Comparativo (feb-12 - feb-13)		
TITULO	feb-12	feb-13
BONOS DE ESTADO	4	2
CERTIFICADOS DE DEPOSITO	15	23
CERTIFICADOS DE INVERSION	4	15
CERTIFICADOS DE TESORERIA		
CUPONES DE CAPITAL		
NOTAS DE CREDITO	10	3
REPORTO		
TITULARIZACIONES	5	
VALORES NO INSCRITOS REVNI	-	-
OTROS		
<b>TOTAL</b>	<b>38</b>	<b>43</b>





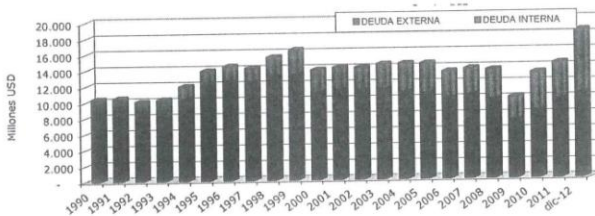
**ANEXO**

En el presente apartado proporciona información referente a los montos y estructura de la deuda pública interna y externa del Ecuador. Esta sección pretende complementar la información presentada en las páginas precedentes referente a la negociación de valores emitidos por el sector público.  
 Nota: La información del presente anexo esta actualizada a Jul 12, que corresponde a la última actualización del BCE

**DEUDA PÚBLICA**

Periodo	ESTRUCTURA DE LA DEUDA PÚBLICA						
	DEUDA INTERNA	% Creci.	DEUDA EXTERNA	% Creci.	DEUDA TOTAL	% Creci.	DEUDA TOTAL/ PIB*
1990	213		10.135		10.348		100%
1991	252	18,19%	10.201	0,66%	10.454	1,02%	92%
1992	193	-23,40%	9.824	-3,70%	10.017	-4,18%	84%
1993	410	112,27%	9.830	0,07%	10.240	2,23%	68%
1994	1.435	250,04%	10.440	6,21%	11.875	15,97%	64%
1995	1.478	3,01%	12.351	18,30%	13.829	16,45%	68%
1996	1.863	26,08%	12.531	1,45%	14.394	4,09%	68%
1997	1.658	-11,01%	12.495	-0,28%	14.153	-1,67%	60%
1998	2.435	46,82%	13.062	4,54%	15.497	9,49%	67%
1999	3.015	23,82%	13.372	2,38%	16.387	5,75%	98%
2000	2.833	-6,04%	10.967	-17,84%	13.820	-15,67%	87%
2001	2.801	-1,10%	11.338	3,19%	14.139	2,31%	67%
2002	2.771	-1,08%	11.337	-0,01%	14.108	-0,22%	57%
2003	3.016	8,84%	11.464	1,30%	14.500	2,78%	51%
2004	3.489	15,68%	11.059	-3,70%	14.548	0,33%	45%
2005	3.686	5,65%	10.851	-1,89%	14.537	-0,08%	39%
2006	3.278	-11,09%	10.215	-5,85%	13.493	-7,18%	32%
2007	3.240	-1,15%	10.605	3,82%	13.845	2,61%	30%
2008	3.645	12,51%	10.028	-5,44%	13.673	-1,24%	25%
2009	2.842	-22,03%	7.364	-26,56%	10.206	-25,35%	20%
2010	4.665	64,13%	8.622	17,08%	13.287	30,18%	23%
2011	4.506	-3,40%	9.973	15,67%	14.480	8,98%	22%
dic-12	7.781	72,65%	10.768	7,97%	18.548	28,10%	25%

Nota: La reducción de la deuda externa pública en 2009 se da por la recompra de los Bonos Global por parte del Gobierno ecuatoriano.  
 Fuente: BCE



Niveles de Endeudamiento	Año	Valor
Mínimo	1992	10.017
Máximo	2012	18.548
Promedio		13.495

**Comentarios**

- La relación Deuda Pública/PIB se ha reducido permanentemente desde el año 1999, es decir que el peso de esta variable sobre la economía ha sido cada vez menor. Este hecho se ha dado no sólo por la reducción de la deuda pública, sino también por permanente crecimiento de la economía a partir del año 2000.
- La deuda interna creció significativamente a partir de la década de los noventa. En los últimos cinco años el saldo de deuda supero los USD 3000 millones, sin embargo en el 2009 regresó a los niveles de inicios de la presente década (USD 2,842 millones) y el 2012 repuntó nuevamente (USD 7,781 millones)
- La evolución de la deuda externa ha sido distinta, sobrepasando los USD 10,000 millones desde 1990. En 1999, durante la última crisis económica que vivió el país, se alcanzó el mayor nivel de endeudamiento externo bordeando los USD 13,000 millones. Luego de más de 10 años de haberse presentado este hecho el saldo de endeudamiento externo se ha reducido alcanzando un nivel de endeudamiento de USD 10,768 millones.

feb-13

**DEUDA PÚBLICA INTERNA**

DEUDA PÚBLICA INTERNA				
Periodo	Total	Bonos del Estado	Certificados de Tesorería	BCE, IESS, BDE
1991	252	211	-	41
1992	193	162	-	32
1993	410	364	-	46
1994	1.435	1.320	-	115
1995	1.478	1.313	16,20	149
1996	1.863	1.551	131,00	181
1997	1.658	1.485	16,80	156
1998	2.435	2.240	66,50	129
1999	3.015	2.893	67,70	54
2000	2.833	2.759	19,00	55
2001	2.801	2.732	-	69
2002	2.771	2.547	122,40	102
2003	3.016	2.612	301,60	103
2004	3.489	2.983	414,60	91
2005	3.686	2.831	680,59	175
2006	3.278	2.825	292,66	160
2007	3.240	3.087	0,05	154
2008	3.645	3.559	0,05	86
2009	2.842	2.729	-0,04	113
2010	4.665	3.698	-	967
2011	4.506	3.659	-	848
dic-12	7.781	6.950	-	830

**DEUDA PÚBLICA EXTERNA**

DEUDA PÚBLICA EXTERNA					
Periodo	Desembolsos	Amortizaciones	Intereses	Ajustes (1)	Saldo Final del Periodo
1990	803	865	619	278	10.135
1991	755	774	486	86	10.201
1992	804	1.089	513	-92	9.824
1993	519	594	307	82	9.830
1994	902	554	648	262	10.440
1995	7.268	5.483	4.043	126	12.351
1996	1.097	574	653	-343	12.531
1997	1.351	1.113	761	-273	12.495
1998	1.180	740	712	127	13.062
1999	864	540	606	-14	13.372
2000	4.761	6.991	956	-155	10.987
2001	1.871	1.381	1.111	-139	11.338
2002	569	783	635	212	11.337
2003	807	905	694	246	11.484
2004	376	905	637	105	11.059
2005	1.020	1.042	679	-187	10.851
2006	928	1.630	760	67	10.215
2007	1.357	1.054	746	87	10.605
2008	355	984	666	52	10.028
2009	862	3.527	345	1	7.364
2010	1.874	626	327	10	8.622
2011	2.435	1.090	370	7	9.973
dic-12	1.970	1.169	494	-7	10.768

Para mayor información por favor comunicarse con:

Ing Bernardo Ortega  
Ec. Gustavo Endara  
Andrés Mogollón

bernardoortega@bolsadequito.com  
gustavoendara@bolsadequito.com  
andresmogollon@bolsadequito.com

@Copy Right

Derechos de autor de propiedad exclusiva de la BOLSA DE VALORES DE QUITO, de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Propiedad Intelectual.



**RESOLUCIÓN No. SCVS.IRQ.DRMV.2016.482**

**ECON. FRANCISCO VIZCAINO ZURITA  
DIRECTOR REGIONAL DE MERCADO DE VALORES**

**CONSIDERANDO:**

**QUE**, el Director Nacional de Análisis de Mercados Financieros (E), mediante Oficio No. MINFIN-SFP-2016-0219 de 29 de febrero de 2016, ingresado a esta Institución el 1 de marzo del mismo año, solicita la inscripción automática en el Catastro Público del Mercado de Valores, de la emisión de Bonos del Estado revolventes, por el valor de hasta USD 1.000.000.000,00 (MIL MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA), en los términos y condiciones autorizados por el Ente Rector de las Finanzas Públicas y Comité de Deuda y Financiamiento, constantes en la Resolución Ministerial No. 0027 de 23 de febrero de 2016, en el Acta Resolutiva No. 004 de 25 de febrero de 2016; y, en la Escritura Pública de 29 de febrero de 2016, otorgada en la Notaría Septuagésima Tercera del cantón Quito;

**QUE**, el Comité de Deuda y Financiamiento, mediante Acta Resolutiva No. 004 de 25 de febrero de 2016, resuelve autorizar la emisión de Bonos del Estado revolventes, por un valor de hasta USD 1.000'000.000,00 (MIL MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA), cuyo objeto es Financiar parcialmente el "Programa de Inversión para Infraestructura Económica, a través del Financiamiento Presupuestario y el Manejo de las Finanzas Públicas, período 2016" y futuros programas y proyectos que consten en el Plan Anual de Inversiones;

**QUE**, el Art. 289 de la Constitución de la República del Ecuador establece que "La contratación de deuda pública en todos los niveles del Estado se registrará por las directrices de la respectiva planificación y presupuesto, y será autorizada por un comité de deuda y financiamiento de acuerdo con la ley, que definirá su conformación y funcionamiento";

**QUE**, el Art. 131 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, respecto del pago de obligaciones con recursos de deuda señala que: "En ningún caso las entidades del sector público entregarán certificados, bonos y otros títulos de deuda pública en pago de obligaciones por remuneraciones al trabajo, que no provengan de dictámenes judiciales o las establecidas por ley. Para otro tipo de obligaciones, además del pago en efectivo, se podrán otorgar en dación de pago, activos y títulos - valores del Estado con base a justo precio y por acuerdo de las partes";

**QUE**, de conformidad al inciso segundo del Art. 137 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, los respectivos actos, contratos, convenios o documentación relativos a una emisión de deuda



SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2016.110 de 1 de marzo de 2016, emite Pronunciamiento Favorable para la inscripción solicitada;

En ejercicio de las atribuciones conferidas mediante Resoluciones Nos. ADM-13-003 de 07 de marzo del 2013 publicada en el Registro Oficial No. 420 de 28 de marzo del 2013;

**RESUELVE:**

**ARTÍCULO PRIMERO.- DISPONER** la inscripción, en el Catastro Público del Mercado de Valores, de la emisión de Bonos del Estado revolventes, por el valor de hasta USD 1.000.000.000,00 (MIL MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA), en los términos referidos en el primer considerando de la presente Resolución.

**ARTÍCULO SEGUNDO.- DISPONER** que se notifique al Ministro de Finanzas con el contenido de la presente Resolución.

**ARTÍCULO TERCERO.- DISPONER** que se efectúen las publicaciones correspondientes acorde a lo dispuesto en los Arts. 1 y 2 de la Resolución No. 014-2014-V de 04 de diciembre del 2014, publicada en el Registro Oficial No. 413 de 10 de enero del 2015, emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y con observancia de lo que señala el Art. 137 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas.

**ARTÍCULO CUARTO.- DISPONER** que se remita una copia de la presente Resolución a las Corporaciones Civiles Bolsa de Valores de Quito y Bolsa de Valores de Guayaquil, una vez que el Ministerio de Finanzas comunique a esta Institución, su solicitud de inscripción en las referidas Corporaciones de la emisión de bonos, acorde a los términos del Acta Resolutiva No. 004 de 25 de febrero de 2016; inscripción que podrá ser realizada parcialmente o por tramos, según lo resuelto por el Comité de Deuda y Financiamiento.

**DISPOSICIÓN FINAL.-** Esta Resolución entrará en vigencia en la presente fecha, sin perjuicio de su publicación.

**COMUNÍQUESE Y PUBLÍQUESE.-** Dada y firmada en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el Distrito Metropolitano de Quito a, 1 de marzo 2016.

  
FRANCISCO VIZCAINO ZURITA

AS/UB/KCH



Ministerio  
de Finanzas



Oficio No. MINFIN-SEP-2016- 359

Quito, a 28 MAR. 2016

Doctora  
Mónica Villagómez de Anderson  
PRESIDENTA EJECUTIVA  
BOLSA DE VALORES DE QUITO

Doctor  
Rodolfo Kronfle  
PRESIDENTE EJECUTIVO  
BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL

De mis consideraciones:

El Comité de Deuda y Financiamiento mediante Acta Resolutiva No. 004 de 25 de febrero de 2016, resolvió autorizar y aprobar una emisión de Bonos del Estado, misma que de conformidad al artículo 21 de la Ley de Mercado de Valores se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores con fecha 1 de marzo de 2016.

El Comité de Deuda y Financiamiento con la finalidad de dinamizar el mercado de valores nacional y atraer el interés de los pequeños inversionistas, autorizó la inscripción parcial en las Bolsas de Valores del país.

En este sentido, de la emisión referida se solicita inscribir el tramo de hasta USD 400.000.000,00 bajo las siguientes características:





Objeto de la emisión:	Financiar parcialmente el "Programa de Inversión para Infraestructura Económica, a través del Financiamiento Presupuestario y el Manejo de las Finanzas Públicas, período 2016", y futuros programas y proyectos que consten en el Plan Anual de Inversiones.					
Plazos, Montos y modalidad de Pago de interés y capital	PLAZO	GRACIA	MONTO	TASA DE INTERÉS	AMORTIZACIÓN	PAGO DE INTERÉS
	Hasta 20 años	Hasta 20 años, en periodos diarios, semanales, quincenales, mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.  Periodos Regulares o Irregulares	Hasta USD 400'000.000,00 revolventes	Hasta la tasa especificada, para cada plazo, en la Curva de Rendimientos aprobada por el Comité de Deuda y Financiamiento.	Amortización diaria, semanal, quincenal, mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento.  Amortizaciones Periódicas o No Periódicas.  Amortizaciones Regulares o Irregulares en cuantía.  Amortizaciones Anticipadas o Vencidas.	Pago de Interés diario, semanal, quincenal, mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento.  Pagos Periódicos o No Periódicos.  Pagos Anticipados o Vencidos.
Fecha de emisión:	La fecha de emisión de los bonos podrá ser anterior, igual o posterior a la fecha de su primera colocación, o de las posteriores colocaciones, para la presente emisión.					
Tasa de interés	Tasa de interés determinada en la fecha de emisión o con anterioridad. Esta tasa podrá ser Fija o Variable. En caso de ser Variable, la tasa podrá ser Flotante, empleando alguna tasa referencial, o podrá ser Pre-Fijada Variable (creciente, decreciente o irregular).					
Tramos:	La emisión se podrá inscribir en bolsa por tramos hasta por el monto nominal total, en función de las necesidades fiscales y condiciones de mercado.					
Rendimiento:	A determinarse de acuerdo a las condiciones del mercado vigentes a la fecha de colocación y conforme a la Curva de Rendimientos aprobada por el Comité de Deuda y Financiamiento.					
Base Días:	Se podrá considerar año comercial o año calendario, sea en la base numerador o en la base denominador.					
Negociación:	La negociación de los bonos se realizará de acuerdo al artículo 144 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas.					
	De ser pertinente, a criterio del Ministerio de Finanzas, se podrán establecer restricciones a los bonos, relativas a la negociación en el mercado secundario de los mismos, a sus compradores, a su uso para fines regulatorios, segmentación de mercado, entre otros.					



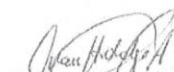


	Se podrán realizar todo tipo de negociaciones de venta con pacto de recompra, o reporto, teniendo como activo subyacente los bonos de la presente emisión, además se podrá emplearlos como colateral para vincular otras operaciones de endeudamiento o mecanismos puente.
	Se podrán realizar negociaciones de cualquier cupón de capital y/o interés de estos bonos.
	En caso de que las condiciones financieras sean favorables para la República se podrá recomprar o canjear los títulos de la presente emisión y sus cupones de capital o interés de ser el caso.
	El saldo no utilizado de la presente emisión durante el periodo 2016, podrá ser empleado en los periodos posteriores.
Revolencia:	La presente emisión de bonos será revolvente, de tal manera que una vez que el título a su vencimiento regrese al emisor se podrá liberar cupo para colocar nuevos bonos, respetando siempre que el monto en circulación no sobrepase nunca el límite máximo aprobado.
Pagos con Bonos:	A realizarse de conformidad al artículo 131 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas.
Tipo de emisión:	La emisión será desmaterializada a través de los Depósitos Centralizados de Valores locales o internacionales, en su totalidad o por partes, por tal motivo cada bono podrá ser particionado o subdividido en otros valores nominales. También se podrá acumular valores nominales de idénticas características. Adicionalmente, en casos especiales se podrá emitir físicamente los bonos de la presente emisión.

Cabe indicar que el Ministerio de Finanzas en su oportunidad determinará la tasa interés previo a las negociaciones, respetando los límites establecidos en el presente documento para cada plazo.

Finalmente, debo precisar que de presentarse una mayor demanda para otros tramos de la emisión, se procederá con la solicitud de inscripción correspondiente.

Atentamente,



Econ. Juan Hidalgo Andrade  
SUBSECRETARIO DE FINANCIAMIENTO PÚBLICO, SUBROGANTE





**SUPERINTENDENCIA  
DE COMPAÑÍAS**

## **CERTIFICADO DE INSCRIPCIÓN**

En virtud de que mediante Resolución No. SCVS.IRQ.DRMV.2016.482 de 1 de marzo de 2016, se dispone la inscripción en el Catastro Público de Mercado de Valores de los Bonos del Estado revolventes por el monto de hasta USD \$1.000.000.000,00 (MIL MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA emitidos por el Ministerio de Finanzas en los términos y condiciones autorizadas por el Comité de Deuda y Financiamiento constantes en el Acta Resolutiva No. 004 de 25 de febrero de 2016 y en la Escritura Pública de 29 de febrero de 2016, otorgada en la Notaría Septuagésima Tercera del cantón Quito.

En ejercicio de las atribuciones conferidas por la Resolución No. ADM-13-003 de 7 de marzo de 2013, publicada en el R.O. No. 420 de 28 de marzo de 2013.

**CERTIFICO:**

QUE, con fecha 1 de marzo de 2016, se ha inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores la emisión de Bonos del Estado revolvente, conforme el Acta Resolutiva No. 004 de 25 de febrero de 2016, bajo el No. 2016.Q.02.001780

Dado y firmado en el Distrito Metropolitano de Quito, el 1 de marzo de 2016.



Eco. Nathalie Suiikouski J.

**SUBDIRECTORA DE AUTORIZACIÓN Y REGISTRO  
MERCADO DE VALORES**

UBJ

NOTA: El presente CERTIFICADO deberá exhibirse en el sitio más visible para el público