

# **INTRODUCCIÓN AL MERCADO DE VALORES**



**Fernando Calle W.**



*“La transferencia de conocimiento es un deber para los profesionales de éxito”.*

Es así, que, alimentado por esta necesidad de construir conocimiento, sumado a la pasión por la docencia, he generado diversos contenidos académicos. La motivación principal en cada una de mis 8 obras publicadas ha sido el contribuir con la expansión del saber. Esta última no es más que una guía inicial para fomentar la formación en el Mercado de Valores en el Ecuador. Siendo este una herramienta fundamental para el desarrollo económico del país, con un inmenso potencial aún no explotado.

La obra cuenta con ejercicios prácticos y actividades por lo que puede ser utilizada como guía académica para asignaturas relacionadas al Mercado de Valores

## **SOBRE EL AUTOR:**



MSc. Fernando Calle  
Fernando.calle@cu.ucsg.edu.ec  
<https://orcid.org/0000-0003-3645-3389>  
Docente investigador y Director de la  
Maestría en Administración Pública de la  
Universidad Católica Santiago de  
Guayaquil

Profesional altamente capacitado con una sólida trayectoria en liderazgo académico y planificación estratégica. Con títulos en Ciencias Económicas, Derecho y Maestrías en Gestión de Proyectos y Administración Pública, ha ocupado roles de dirección en prestigiosas instituciones, como la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil y la Superintendencia de Compañías del Ecuador. Su compromiso con el desarrollo social, combinado con su vasta experiencia en investigación y educación, lo posiciona como un referente en la creación de soluciones innovadoras para el sector público y privado.

# **INTRODUCCIÓN AL MERCADO DE VALORES**

**AUTOR:**

MSc. Fernando Calle

**2024**

La presente obra fue revisada por 2 pares académicos externos ciegos conforme al proceso editorial del Centro de Investigación Latinoamericano para el Desarrollo e Innovación CILADI.

Los rigurosos procedimientos editoriales de CILADI garantizan la selección de manuscritos por sus aportes significativos al conocimiento y cualidades científicas.

Todas las obras publicadas por CILADI cuentan con ISBN y se encuentran disponibles en la web ([www.ciladi.org](http://www.ciladi.org))



Centro de Investigación Latinoamericano  
para el Desarrollo e Innovación

Guayaquil- Ecuador

<https://ciladi.org/>

AÑO 2024

Copyright © 2024

Todos los derechos reservados.

ISBN: 978-9942-7292-2-4

## PRÓLOGO

Los mercados financieros, y en particular el mercado de capitales, desempeñan un papel crucial en la canalización de recursos económicos hacia proyectos productivos. Estos mercados permiten que empresas, gobiernos e individuos accedan a los fondos necesarios para sus inversiones a mediano y largo plazo. Las instituciones financieras actúan como intermediarios en estos procesos, facilitando el flujo de fondos y contribuyendo a la estabilidad y crecimiento económico. Entender cómo operan estos mercados es esencial para cualquier estudiante de economía y finanzas.

En Ecuador, la creación de las Bolsas de Valores respondió a la necesidad de modernizar los procesos de financiación y distribución de la riqueza. Estas instituciones proporcionan la infraestructura necesaria para conectar inversores y ahorristas, permitiendo la compra y venta de títulos valores de acuerdo con las necesidades de financiamiento a corto, mediano y largo plazo. Este libro pretende ofrecer a los estudiantes una visión integral del funcionamiento del mercado de capitales, tanto a nivel local como internacional, proporcionando las herramientas necesarias para incursionar en estos mercados de manera informada y estratégica. Los estudiantes no solo aprenderán sobre los mecanismos y la operación del mercado de capitales, sino que también adquirirán un conocimiento profundo de los principales derivados financieros y los eventos históricos que han moldeado el sistema financiero global. Esperamos que este libro sirva como una guía valiosa en su formación académica y profesional, preparándolos para enfrentar los retos y aprovechar las oportunidades que ofrecen los mercados financieros en la actualidad.

## ÍNDICE

<b>Introducción a la asignatura de Mercado de Capitales</b>	<b>10</b>
<b>UNIDAD 1.</b>	<b>11</b>
<b>Historia del Dinero y Mercados Financiero</b>	<b>11</b>
<b>Mapa conceptual de la Unidad I</b>	<b>12</b>
<b>TEMA 1.1.: BREVE RESEÑA HISTÓRICA DEL MERCADO FINANCIERO</b>	<b>13</b>
<b>TEMA 1. 2: ANALISIS DETALLADO DE HECHOS RELEVANTES</b>	<b>16</b>
<b>1.2.1 Paper Científico.</b>	<b>24</b>
<b>TEMA 1.3: Características del Mercado Financiero</b>	<b>25</b>
<b>1.3.1. Principales Características</b>	<b>26</b>
<b>1.3.2. Tipos de Valores que se Negocian en los Mercados Financieros</b>	<b>27</b>
<b>1.3.3. Instrumentos de Renta Fija y Renta Variable</b>	<b>29</b>
<b>1.3.4. Según su Tipo de Negociación.</b>	<b>29</b>
<b>UNIDAD 2.</b>	<b>31</b>
<b>Estructura del Sistema Financiero</b>	<b>31</b>
<b>2.1.1 Mercado Bursátil o de Acciones</b>	<b>34</b>
<b>TEMA 2.2.: Conceptos y Términos del Mercado de Valores</b>	<b>34</b>
<b>2.2.1 Acciones</b>	<b>34</b>
<b>2.2.2 Bonos</b>	<b>35</b>
<b>2.3.1. Historia</b>	<b>36</b>
<b>2.3.2. Estructura de Mercado de Valores del Ecuador.</b>	<b>42</b>
<b>TEMA 2.4.: Código Orgánico Monetario y Financiero</b>	<b>43</b>
<b>2.4.1 Análisis Técnico del COMF.</b>	<b>43</b>
<b>DE VALORES</b>	<b>48</b>
<b>ACTIVIDADES DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD 2</b>	<b>119</b>
<b>UNIDAD 3.</b>	<b>120</b>
<b>Mercado de Valores Ecuatoriano</b>	<b>120</b>
<b>MAPA CONCEPTUAL DE LA UNIDAD 3</b>	<b>121</b>
<b>TEMA 3.1.: PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES DEL ECUADOR</b>	<b>123</b>
<b>3.1.1. Principales Participantes</b>	<b>124</b>
<b>3.1.2 Participantes Indirectos</b>	<b>128</b>
<b>TEMA 3.2.: BOLSA DE VALORES DEL ECUADOR</b>	<b>132</b>
<b>3.2.1 Introducción</b>	<b>132</b>

<b>3.2.2 Obligaciones de la Bolsa de Valores</b> .....	133
<b>3.2.3 Mecanismos de Negociación.</b> .....	135
<b>3.2.4 Clasificación de los Valores</b> .....	137
<b>3.2.5 Análisis Fundamental y Valoración de Acciones</b> .....	139
<b>3.2.6 Análisis Técnico</b> .....	144
<b>3.2.7 Bolsa de Valores de Guayaquil</b> .....	157
<b>TEMA 3.3.: CASA DE VALORES DEL ECUADOR</b> .....	164
<b>3.3.1 Introducción</b> .....	165
<b>3.3.2 Servicios</b> .....	166
<b>3.3.3 Obligaciones de las Casas de Valores.</b> .....	167
<b>3.3.4 Estructuradores.</b> .....	168
<b>ACTIVIDADES DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD 3</b> .....	171
<b>UNIDAD 4.</b> .....	172
<b>INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b> .....	172
<b>MAPA CONCEPTUAL DE LA UNIDAD 3</b> .....	173
<b>TEMA 4.1.: PRODUCTOS BURSATILES.</b> .....	174
<b>4.1.1. Obligaciones</b> .....	174
<b>4.1.2. Titularización</b> .....	176
<b>4.1.3. Fondos Colectivos</b> .....	177
<b>TEMA 4.2: DERIVADOS FINANCIEROS.</b> .....	178
<b>4.2.1. Opciones.</b> .....	179
<b>4.2.2. Forwards y Futuros.</b> .....	183
<b>4.2.3 SWAP</b> .....	185
<b>TEMA 4.3.: JUEGO BURSÁTIL</b> .....	188

## Introducción a la asignatura de Mercado de Capitales

---

La transferencia de valores es tan antigua como la humanidad misma, siempre ha existido intercambios de mercancías o valores para el mutuo beneficio de las partes, a esto se le denominó trueque. El comercio como tal no toma cuerpo sino hasta la aparición del dinero como medida de valor de los bienes y como herramienta de intercambio. La aparición de las primeras monedas surge en China hace más de 3.000 años. El dinero al conceptuarse como una mercancía y ser susceptible de comercialización, benefició al desarrollo del comercio e hizo posible su acumulación convirtiéndose en capital financiero; como consecuencia de esto surgieron comerciantes profesionales, que hacían de intermediarios entre productores y consumidores.

Los mercados Financieros facilitan el flujo de fondos con el fin de financiar las inversiones de las empresas, los gobiernos y los individuos. Las instituciones financieras son los jugadores claves en los mercados financieros, debido a que sirven como intermediarios que determinan el flujo de fondos. Por el lado de la empresa, conceptos como los de globalización e integración de mercados financieros, así como especialización de la producción que son los que en la actualidad gobiernan el quehacer de las empresas, nos llevan a pensar en estrategias globales, ya que están íntimamente relacionados.

El mercado de capitales, también conocido como mercado de valores, es un tipo de mercado financiero en el que se ofrecen y demandan fondos o medios de financiación a mediano y largo plazo. Su principal objetivo es participar como intermediario, canalizando los recursos frescos y el ahorro; para que los emisores, lleven a cabo propuestas de inversión con financiamiento adecuado a sus necesidades específicas. Por otro lado, el mercado monetario se caracteriza por la oferta y demanda de fondos a corto plazo.

Las Bolsas de Valores han sido precisamente las instituciones que proveen la infraestructura necesaria para facilitar la aproximación de los inversores con los ahorristas, a través de la compra – venta de títulos valores, emitidos en función de las necesidades específicas de financiamiento en el corto, mediano y largo plazos.

El establecimiento de las Bolsas de Valores en el Ecuador, no solamente fue un proyecto largamente esperado, sino que también respondió a la evolución y naturaleza de los procesos económicos y comerciales que se vienen dando en nuestro país a través del tiempo. El punto fundamental fue la necesidad de proveer a los comerciantes, de un medio idóneo y moderno para distribuir la riqueza, promover el ahorro interno e impulsar su canalización hacia las actividades productivas.

El propósito de esta asignatura es lograr que los estudiantes conozcan de mejor manera el mercado financiero y dentro del mismo el Mercado de Capitales. Con la finalidad de poder incursionar en este sea como inversionista o en busca de financiamiento. O si bien decide convertir en público su emprendimiento o empresa. Además de conocer la realidad del Ecuador, el estudiante también conocerá como se manejan los mercados internacionales, su operación, su dinamismo y complejidad. También manejará los principales derivados financieros y la historia de los hechos más relevantes de la evolución del mercado financiero, principalmente el mercado de valores.

## **UNIDAD 1. Historia del Dinero y Mercados Financiero**

### **Objetivo de aprendizaje de la Unidad 1**

---

- ❖ Analizar la historia del dinero y del mercado financiero que le permita comprender los cambios que se han originado hasta los momentos actuales.
- ❖ Distinguir las principales características y tipos de valores que se negocian en el mercado financiero, con el fin de conocer sobre los derechos de un bien del propietario.
- ❖ Determinar los instrumentos de renta fija y variable, según su tipo de negociación, que posibilite conocer su utilidad en la transacción.

### **Resultado de aprendizaje**

---

- ❖ Analiza la historia del dinero y del mercado financiero y hace una presentación.
- ❖ Distingue las principales características y tipos de valores que se negocian en el mercado financiero,
- ❖ Determina los instrumentos de renta fija y variable, según su tipo de negociación, que posibilite conocer su utilidad en la transacción.

## Mapa conceptual de la Unidad I

---



*Ilustración 1*  
*Fuente: El Autor*

### Introducción de la Unidad 1

---

Cuando se habla de mercados financieros, no se puede dejar de pensar en el desarrollo alcanzado; de ahí que sea necesario revisar los datos más relevantes de la evolución del pensamiento financiero a partir del año 1900.

Se analizarán hechos relevantes que han contribuido a la construcción de los Mercados Financieros, en especial el Mercado de Capitales.

Dentro de este recuento histórico se analizan diferentes hechos que coadyuvaron con el desarrollo y formación del Mercado Financiero.

## TEMA 1.1.: BREVE RESEÑA HISTÓRICA DEL MERCADO FINANCIERO

Periodo	Aspectos Prácticos	Efectos en la Teoría Financiera
Hasta 1900	Época en la que se inician los movimientos de consolidación de la información.	Se crean los primeros instrumentos y procedimientos para el mercado de capitales. Se formalizan los registros de operaciones. Se inicia la <b>Gestión de Tesorería</b>
De 1901 a 1920	Aparecen Nuevas Industrias Se producen grandes fusiones <b>Época de oro de los beneficios empresariales</b>	Se comienza a trabajar en la <b>estructura financiera</b> . Se inicia importantes ciclos de la planificación y control. Se inicia el estudio de la <b>liquidez de las empresas</b> . Aparecen los primeros <b>informes financieros</b> .
De 1921 a 1929	Innovación Tecnológica Crecimiento de nuevas empresas	Las empresas empiezan a usar intensivamente financiación externa a través de la <b>emisión de acciones</b> . <b>Los derivados financieros</b> alcanzan una popularidad nunca antes vista Aparece la captación de recursos de terceros mediante la <b>emisión de obligaciones</b> .
De 1930 a 1939	<b>Crisis Económica</b> Quiebras, Procesos de Reorganización	Se descubren errores en la interpretación de la estructura financiera. Se <b>diferencian los conceptos de solvencia y liquidez</b> . Se comienza tomar en cuenta que hay factores externos como los controles sociales y del gobierno que afectan a la empresa.
De 1940 a 1950	En Estados Unidos se vive una economía de guerra Se inicia <b>la guerra fría</b> después de la segunda guerra mundial	Se inicia el análisis de inversiones desde la óptica del inversionista. Surge el desarrollo de la planificación y control.

De 1951 a 1960	<p>Época de Expansión Económica</p> <p>Se establecen las políticas monetarias</p> <p>Los márgenes de beneficio de las empresas decrecen</p>	<p>Se fortalece el uso de flujos de caja.</p> <p>Se aprecian la planificación y control.</p> <p>Se inician los procesos de <b>administración de activos</b>.</p> <p>Aparecen los primeros <b>criterios de valoración de empresas</b>.</p> <p>Se dan los primeros pasos en el concepto de la <b>teoría de cartera</b>.</p>
De 1961 a 1972	<p>Se inicia un <b>ciclo de cambio tecnológico</b></p> <p>Aparecen nuevas industrias</p> <p>Se inicia el <b>uso intensivo de las computadoras</b></p> <p>El comercio internacional y la balanza de pagos adquieren importancia</p>	<p>Se introducen métodos cuantitativos para el análisis y la simulación</p> <p>Se aplica la informática a gran escala</p> <p>Se desarrollan los conceptos de negocios y finanzas internacionales</p> <p>Se da importancia a la toma de decisiones financieras.</p> <p>Aparece el modelo <b>CAMP</b></p>
De 1973 a 1980	<p><b>Crisis del petróleo</b> se abandona el sistema de cambios fijos de divisas.</p> <p>Las tasas de interés presentan elevadas volatilidades.</p> <p>Se presentan procesos inflacionarios altos en las economías occidentales. Se producen quiebras masivas y suspensiones de pagos.</p>	<p>Se desarrollan los conceptos de relación de la empresa con el entorno económico. La economía se internacionaliza. Aparecen los mercados de opciones y futuros. Aparece la teoría de valoración de opciones de <b>Black Scholes</b>. Aparece la teoría de valoración por arbitraje (<b>APT</b>) de <b>Ross</b> y <b>ROII</b></p>
De 1981 a 1990	<p>Periodo de expansión económica</p> <p>El ambiente económico se desarrolla con alta incertidumbre.</p> <p>Hay elevada cantidad de fusiones, adquisiciones y OPAS.</p> <p>Se inicia el desarrollo de los fondos de inversiones <b>AFP</b>.</p> <p>La actividad empresarial se globaliza.</p>	<p>Se produce una reducción de los costos financieros por la intervención de la <b>FED</b></p> <p>Se desarrolla la <b>Ingeniería Financiera</b>.</p> <p>Se desarrolla la gestión de riesgos que se origina en la volatilidad de los mercados.</p> <p>Se expande los procesos de "<b>seguros</b>" (<b>coberturas</b>) de <b>portafolio y técnicas de inmunización de cartera (hedging)</b></p> <p>Se profundiza en el conocimiento de la administración financiera internacional</p>

<p>De 1991 a 2000</p>	<p>Periodo de expansión económica e innovación tecnológica.  Las empresas renuevan equipos y se mejoran la capacidad de ahorro y los beneficios.  Hay una fuerte expansión del crédito.  Las empresas se endeudan mayormente por emisión de deuda.  Los mercados de bienes y servicios crecen a un ritmo menor que las inversiones  La eficiencia productiva de las inversiones es cada vez menor</p>	<p>Se desarrolla la <b>teoría del valor</b>.  Se empieza con la creación de la gran escala de instrumentos financieros derivados.  Se expanden los <b>mercados OTC</b>.  Hay una fuerte intervención de la FED en el mercado de política monetaria.  Aparece la <b>teoría de contratos</b>.</p>
<p>De 2001 a la fecha</p>	<p>Crisis económica global.  Políticas monetarias que no funcionan.  Exceso de inversión durante la década pasada.  Exceso de capacidad instalada de las empresas.  Fuerte endeudamiento de las familias.  Crisis de petróleo.  Caída de las acciones tecnológicas.  <b>Gigantesca burbuja especulativa en el mercado de valores.</b>  <b>Especulación inmobiliaria en Estados Unidos.</b>  <b>Crisis de hipotecas subprime.</b>  <b>Quiebra de Bancos en Estados Unidos.</b></p>	<p>Se vuelve a pensar en <b>Keynes</b>  La crisis no responde a teorías conocidas.</p>

## TEMA 1. 2: ANALISIS DETALLADO DE HECHOS RELEVANTES

---

### **Gestión de Tesorería:**

*La tesorería es el área de la empresa que tiene como objetivo el conjunto de operaciones relacionadas con el flujo de caja (cash flow), es decir todas las operaciones que incluyen cobros y pagos, además de las gestiones con entidades financieras. (Esparza, 2016)*

La **gestión de tesorería en la empresa** no debe tratarse de forma aislada. El departamento de tesorería debe estar comunicado con el resto de departamentos de la empresa. El responsable de tesorería debe tener conocimiento del vencimiento de las facturas emitidas, el nivel de producción, las necesidades de financiación, nuevos clientes, etc., que le permitan mantener el equilibrio.

### **Estructura Financiera:**

La estructura financiera de la empresa es la composición del capital o recursos financieros que la empresa ha captado u originado. Estos recursos son los que en el Balance de situación aparecen bajo la denominación genérica de Pasivo que recoge, por tanto, las deudas y obligaciones de la empresa, clasificándolas según su procedencia y plazo. La estructura financiera constituye el capital de financiamiento, o lo que es lo mismo, las fuentes financieras de la empresa.

### **Liquidez de una Empresa.**

La **liquidez financiera** de una empresa es la capacidad que tiene una entidad para obtener dinero en efectivo y así hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. En otras palabras, **es la facilidad con la que un activo puede convertirse en dinero en efectivo.**

### **Informes Financieros.**

Los estados financieros, también denominados estados contables, informes financieros o cuentas anuales, son informes que utilizan las instituciones para dar a conocer la situación económica y financiera y los cambios que experimenta la misma a una fecha o periodo determinado. Esta información resulta útil para la Administración, gestor, regulador y otros tipos de interesados como los accionistas, acreedores o propietarios.

La mayoría de estos informes constituyen el producto final de la contabilidad y son elaborados de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados, normas contables o normas de información financiera.

### **Emisión de Acciones.**

Las acciones son instrumentos de renta variable que se negocian en los mercados bursátiles, cuyo sistema de operación se encuentra regulado por una entidad rectora, la cual se encarga de verificar el cumplimiento de las leyes dispuestas por el Estado, y de ahí su característica de negociarse solo en mercados regulados.

Las acciones son títulos que representan una porción de la propiedad de la empresa; esta será representativa en función del número de acciones que posea el inversor.

### **Derivados Financieros.**

Un derivado financiero es un activo financiero cuyo valor cambia se deriva de los cambios en otro activo, llamado activo subyacente.

El derivado financiero tiene su origen en el activo del que subyace. Es decir, el activo que lo genera. Por ejemplo, el futuro financiero sobre el oro. El futuro financiero es el instrumento financiero, mientras que el oro es el activo subyacente.

Los principales tipos de derivados son los Swaps, futuros, forwards y opciones.

### **Emisión de Obligaciones.**

La Ley de Mercado de Valores, establece la definición de emisión de obligaciones. Las obligaciones son valores emitidos por una empresa que reconoce una deuda a cargo de la emisora a un interés y plazo, y los vende en el mercado de valores

mediante oferta pública. Estas obligaciones pueden representarse en títulos o cuentas en un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.

### **Liquidez Vs Solvencia.**

La liquidez es la cualidad que tienen los activos financieros para convertirse en dinero, y por tanto, hacer frente a los compromisos de pago más inmediatos en un momento oportuno. Sin embargo, la solvencia es la capacidad que tiene una empresa para realizar sus pagos y cumplir con sus deudas financieras, para ello, hay que contar con los recursos suficientes como respaldo para cumplir con las obligaciones de la empresa. Para que una empresa sea líquida, es necesario tener liquidez, pero no toda empresa que tiene liquidez es solvente, ya que puede contar con dinero en efectivo en caja, pero tener grandes deudas financieras con proveedores y bancos.

### **Crisis Económica 1930.**

La Gran Depresión fue un periodo de la historia del siglo XX donde predominó una crisis económica a escala mundial. Es de gran importancia su estudio debido a que fue una depresión económica duradera y que afectó profundamente a la sociedad. Se considera su inicio el día 29 de octubre de 1929, el martes Negro. Día en que la bolsa de Nueva York cayó enormemente y el pánico se adueñó de los inversores. La crisis bursátil se expandió a otros sectores y de ahí a la sociedad. La recuperación económica fue lenta y dolorosa. En algunos países esta crisis económica derivó políticamente en el auge de totalitarismos, los cuales fueron un factor decisivo para el advenimiento de la Segunda Guerra Mundial.

### **Guerra Fría.**

La Guerra Fría fue un enfrentamiento político, económico, social, militar, informativo y científico iniciado tras finalizar la Segunda Guerra Mundial entre el bloque Occidental (Occidental –capitalista) liderado por Estados Unidos, y el bloque del Este (oriental comunista) liderado por la Unión Soviética.

Su origen se suele situar entre 1945 y 1947, durante las tensiones de la posguerra, y se prolongó hasta la disolución de la Unión Soviética (inicio de la Perestroika en 1985, accidente nuclear de Chernóbil en 1986, caída del muro de Berlín en 1989 y

golpe de Estado fallido en la URSS de 1991). Ninguno de los dos bloques tomó nunca acciones directas contra el otro, razón por la que se denominó al conflicto «guerra fría».

### **Administración de Activos.**

La gestión de activos empresariales es la disciplina que busca gestionar todo el ciclo de vida de los activos físicos de una organización con el fin de maximizar su valor. Cubre procesos como el diseño, construcción, explotación, mantenimiento y reemplazo de activos e infraestructuras.

### **Criterios de Evaluación de una Empresa.**

La valoración de una empresa es el proceso por el cual se busca determinar el valor monetario de una empresa. Esto no quiere decir que ese sea el precio de la empresa (en caso de una venta) sino es su valoración.

Para realizar dicha valoración existen muchos métodos que toman diferentes perspectivas para valorarla, sin embargo, es necesario primero entrar en la lógica del comprador o evaluador para de acuerdo a sus necesidades utilizar los métodos más favorables para la empresa.

### **Teoría de Cartera.**

El cuerpo de teoría científica que describe la relación entre el riesgo y la rentabilidad esperada asociada con una cartera de títulos o de otros activos.

La moderna teoría de cartera en la mayor parte de los casos define la rentabilidad esperada como el tipo medio de rentabilidad anual asociado con la cartera y mide el riesgo bien como desviación típica de este tipo de rentabilidad o alternativamente, como el coeficiente beta de la cartera medido con relación a algún referente.

### **Cambio Tecnológico.**

La gran hazaña de esta generación fue la sustitución de válvulas de vacío por los transistores, acompañada del uso de memorias de núcleo de ferritas y tambores magnéticos para almacenar la información, los cuales permitieron la fabricación de

computadoras de menor tamaño, caracterizadas por una mejor potencia, rapidez y fiabilidad. En este periodo se empezaron a utilizar lenguajes de alto nivel como ALGOL, FORTRAN y COBOL.

### **Uso Intensivo de Computadoras.**

Con la invención del circuito cerrado o chip por parte de los ingenieros estadounidenses Jack S. Kilby y Robert Noyce se revoluciona por completo el diseño de las computadoras. Aparecen los primeros discos magnéticos y los componentes electrónicos se integran en una sola pieza o chip que albergan en su interior condensadores, transistores y diodos, los cuales ayudan a aumentar notablemente la velocidad de carga y a reducir el consumo de energía eléctrica. En esta generación las computadoras se caracterizan por tener mayor flexibilidad y fiabilidad, ser de menor tamaño y ocupar poco espacio.

### **Modelo CAPM:**

El modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) es un modelo de valoración de activos financieros desarrollado por William Sharpe, que permite estimar su rentabilidad esperada en función del riesgo sistemático.

Se trata de un modelo teórico basado en el equilibrio del mercado. Es decir, se presume que la oferta de activos financieros iguala a la demanda ( $O=D$ ). La situación del mercado es de competencia perfecta y, por tanto, la interacción de oferta y demanda determinará el precio de los activos. Además, existe una relación directa entre la rentabilidad del activo y el riesgo asumido

### **Crisis del Petróleo**

Embargo de 1973. El primer gran enfrentamiento entre el precio del petróleo y la economía mundial. En cuestión de semanas, el crudo se disparó de US\$2,5 a US\$11 dólares el barril. El detonante fue la decisión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de utilizar el crudo como un arma de batalla. Su objetivo: castigar a los países que apoyaban a Israel en la guerra de Yom Kippur. La cuarta guerra árabe-israelí arrancó el 6 de octubre de 1973. El 19 del mismo mes

los países árabes productores de petróleo aprobaron un embargo contra los aliados de Israel, una lista encabezada por Estados Unidos, donde también incluía a Holanda y Portugal.

### **Teoría de Valoración de Opciones Black – Scholes.**

El modelo Black-Scholes es una fórmula utilizada para valorar el precio de una opción financiera. Esta fórmula está basada en la teoría de los procesos estocásticos. Black-Scholes se utilizó, en un principio, para valorar opciones que no repartían dividendos. O lo que es lo mismo, para intentar calcular cuál debería ser el precio “justo” de una opción financiera. Más tarde, el cálculo se amplió para todo tipo de opciones. Este modelo recibió el premio Nobel de economía en 1997... Muchos analistas utilizan este método para valorar cuál debería ser el precio adecuado de una opción financiera.

### **Teoría de Valoración por Arbitraje de Ross y Roll.**

El retorno de cualquier activo riesgoso es visto como una combinación lineal de factores, y no tan solo de la tasa de retorno del portafolio de mercado. El objetivo de esta propuesta es analizar esta teoría para que en futuras investigaciones se pueda tener una visión más amplia al respecto y se puedan tomar las mejores decisiones financieras.

### **Fondos de Inversión AFP:**

Son Patrimonios autónomos formados a través de las aportaciones naturales y jurídicas y destinadas a la inversión en instrumentos, operaciones financieras y demás activos. Estos fondos son gestionados por una sociedad anónima denominada “sociedad administradora de fondos de inversión “, la cual puede administrar uno o más fondos de inversión.

### **Ingeniera Financiera.**

La ingeniería financiera es la técnica que permite aumentar o incrementar la productividad financiera de la empresa mediante la utilización de los diferentes

instrumentos y técnicas, para saciar una necesidad y buscar la mejor manera de realizar una actividad, el logro de fondos propios y la aportación del dinero necesario del desarrollo de una empresa, proyecto u otra actividad de una adquisición.

### **Seguro de Portafolios y Técnicas de inmunización de cartera.**

En finanzas, la inmunización o inmunización de tipos de interés es la estrategia de gestión de carteras de renta fija que trata de asegurar que los cambios en los tipos de interés no afectarán al valor de una cartera de títulos. La inmunización trata de eliminar la sensibilidad del precio a la variación de los tipos de interés a través de equilibrar la Duración de Macaulay de la cartera de activos con la duración de la cartera de pasivos.

### **Teoría del Valor.**

La teoría del valor en la economía clásica está representada principalmente por las hipótesis de Adam Smith y de David Ricardo. Ambos pensadores intentaron explicar qué variables determinan el valor de una mercancía.

Por un lado, Adam Smith, considerado el padre de la economía moderna, argumenta que el valor de un bien en el largo plazo se justifica por los factores de producción. Estos son, por ejemplo, las horas hombre necesarias en el proceso de fabricación.

Por otro lado, para David Ricardo, el valor de la mercancía dependerá del esfuerzo laboral necesario para producirla y de su disponibilidad. Cuanto más difícil sea encontrar un bien para comprarlo, más valioso será.

### **Mercados OTC.**

Los mercados over the counter (OTC) son mercados extrabursátiles donde se negocian distintos instrumentos financieros (bonos, acciones, swaps, divisas...) directamente entre dos partes. Para ello se utilizan los contratos OTC, en los que las partes acuerdan la forma de liquidación de un instrumento.

### **Teoría de los Contratos.**

La teoría de los contratos es un amplio marco de análisis de los múltiples aspectos del contrato, y abarca conceptos tan conocidos – y comunes en la divulgación económica en los medios de comunicación- como es la remuneración de los directivos basada en sus resultados, las franquicias, los copagos en los seguros o la privatización de las actividades del sector público. Sin duda una investigación directamente vinculada a la realidad y la actualidad del sector financiero y el mercado laboral.

### **Burbuja Punto.com.**

La burbuja de las punto.com se refiere al periodo comprendido entre 1997 y 2001. Durante dicho periodo se produjo un fuerte crecimiento de los valores económicos de las empresas relacionadas con Internet. Llegando, de este modo, a provocar una fuerte burbuja económica que llevó a la quiebra a una gran cantidad de empresas.

Sus inicios se remontan a 1997, cuando las bolsas de valores occidentales empezaron a crecer y multitud de empresas tecnológicas a nacer. Comenzó la euforia y todo el mundo quería estar subido a la “Nueva Economía”. Término acuñado por Brian Arthur para distinguir la economía basada en la fabricación y la economía basada en el conocimiento. Las empresas punto-com eran empresas basadas en el conocimiento.

### **Especulación inmobiliaria en Estados Unidos.**

La burbuja inmobiliaria americana vino, y no por casualidad, tras el pinchazo de la burbuja puntocom. ¡Eran días de crisis, y para evitar males mayores, la receta que aplicó la Reserva Federal de Greenspan fue bajar agresivamente los tipos e inyectar liquidez al sistema... muchísima liquidez, pues el enemigo era la deflación! Y toda esa liquidez, con los tipos de interés al 1%, convirtió la compra de una vivienda en algo muy interesante, tanto para el inversor como para el usuario final.

Oferta de liquidez y demanda de activos de inversión no relacionados con bolsa ni internet hicieron el resto. La presión compradora inicial, más racional, fue sustituida por una fiebre especulativa al calor de las subidas.

### **Hipotecas subprime (2008).**

Las hipotecas subprime, basura o NINJA (de las siglas en inglés de *No Income No Job or Assets* = No ingresos No trabajo o activos) son aquellas hipotecas que se conceden a gente o empresas con muy pocos recursos. Esas personas que tienen ingresos muy bajos o no tienen ningún trabajo en ese momento. Conceder un préstamo a largo plazo a alguien que no tiene casi ingresos y que en ese momento no parece que vaya a tener en un futuro es de alto riesgo. Las entidades, a cambio de este mayor riesgo, suelen requerir mayores tipos de interés.

### **Quiebra de Bancos Estados Unidos.**

Producto de la profundización de la crisis financiera, la banca comercial estadounidense registró la cifra más elevada de quiebras desde que la Corporación Federal de Garantía de Depósitos (FDIC, por su sigla en inglés) inició sus registros. El mal año vivido por las entidades bancarias queda reflejado al comparar las 25 quiebras registradas en 2008 con las tres sufridas apenas un año antes, según señala Eleconomista.es. De hecho, el anterior récord estaba situado en 16 entidades intervenidas en 1993.

#### **1.2.1 Paper Científico.**

En este apartado se abordará el paper denominado “Crisis económicas a lo largo de la historia” donde los estudiantes van a indagar, investigar e implementar los conocimientos adquiridos a lo largo del curso.

## TEMA 1.3: Características del Mercado Financiero

---

Cuando se habla de un mercado, se refiere al espacio físico o no físico donde interactúan quienes ofertan y demandan algún tipo de bien o servicio. Cuando se habla de Mercados Financieros, los instrumentos que se negocian son activos financieros, como puede ser el futuro del petróleo, el cual es un instrumento derivado que se negocia en diferentes mercados y cuyo activo subyacente de referencia es un mineral.

El Mercado Financiero es un mecanismo que reúne a vendedores y compradores de instrumentos financieros, el cual facilita las transacciones a través de su sistema.

### Mercado No Físico



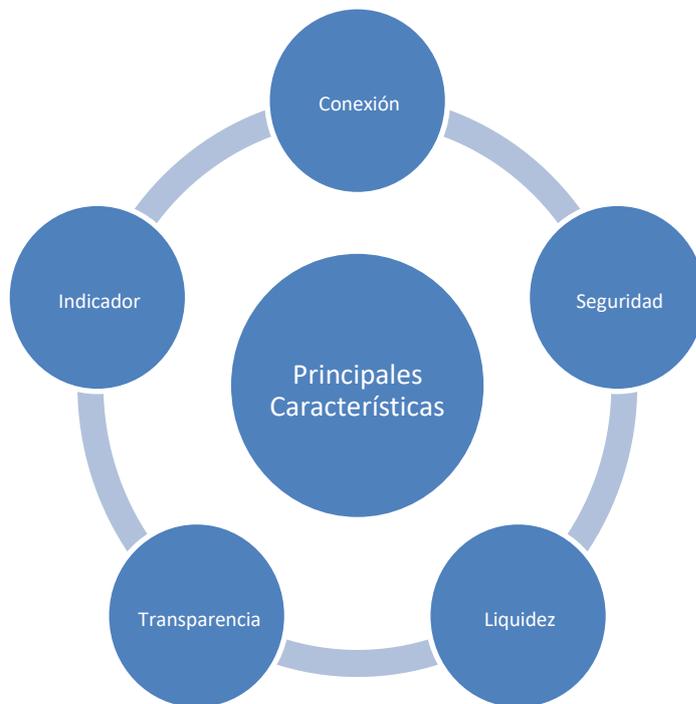
*Ilustración 2. Mercado de Valores  
Fuente: Plataforma por Civitatis (2019)*

### Mercado Físico



*Ilustración 3. Mercado San Miguel  
Fuente: Plataforma por Civitatis (2019)*

### 1.3.1. Principales Características



*Ilustración 4*  
*Fuente: El Autor*

Principales características dentro de los mercados, especialmente de los evolucionados:

- **Conexión:** establece el contacto de las empresas con los inversores, lo que permite a estos últimos acceder al capital de grandes sociedades.
- **Seguridad:** es un mercado organizado con instituciones reguladoras que velan por la protección al inversor y la eficiencia de las transacciones.
- **Liquidez:** facilita a los inversores el acceso al mercado de forma sencilla, y les permite comprar y vender valores en forma rápida y a precios que se fijan por la oferta y demanda.
- **Transparencia:** a través de diversas publicaciones y sistemas de información electrónica, permite a los inversores contar con información

veraz y oportuna sobre los valores cotizados y sobre las empresas emisoras. De este modo, los inversores cuentan con los elementos necesarios para tomar decisiones de forma adecuada.

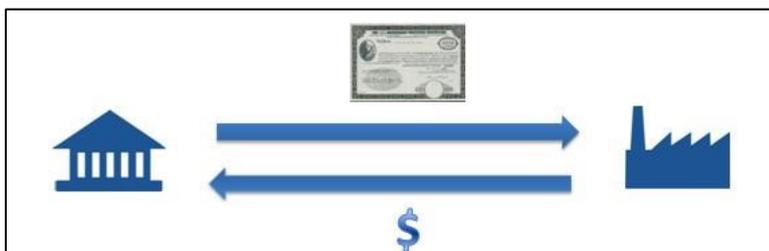
- **Indicador:** sirve como índice de la evolución de la economía al determinar el precio de las sociedades (empresas) a través de la valuación de sus acciones.

### 1.3.2. Tipos de Valores que se Negocian en los Mercados Financieros

Son 3 tipos básicos de valores que se negocian en los mercados financieros, los mismos que otorgan derecho sobre algún bien a sus propietarios.

- Valores Representativos de Deuda
- Valores Representativos de Propiedad
- Valores Representativos de Derechos

**Valores Representativos de Deuda:** son los llamados “activos del mercado de dinero o mercado monetario” o “instrumentos de renta fija o mercados de capitales”, según su plazo. Entre ellos están las letras de Tesoro, los bonos, las obligaciones, y otros.



*Ilustración 5. Valores de Deuda*

*Fuente: Plataforma digital por Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del Perú.*

**Valores representativos de propiedad:** estos valores representan al patrimonio de entidades y son conocidos con el nombre de “acciones”, denominadas comúnmente “instrumentos de renta variable”



Ilustración 6. Certificado de Acciones de Microsoft  
Fuente: plataforma digital por C. García (2013)

**Valores representativos de derechos:** estos valores se originan a partir de los valores representativos de deuda, los valores representativos de propiedad y sobre algún otro bien físico o financiero. Los valores representativos de derecho son conocidos como “productos derivados”, debido a que proceden de otros valores conocidos como “activos subyacentes”.

Algunos de estos instrumentos derivados son los forwards, futuro, swaps, opciones, entre otros



Ilustración 7. Derivados Financieros  
Fuente: Plataforma digital Tenias de Trading (2019)

### 1.3.3. Instrumentos de Renta Fija y Renta Variable

**Instrumentos de renta fija:** estos instrumentos generan un flujo de dinero a lo largo del tiempo, que permite calcular la rentabilidad aproximada de la inversión, se denomina “bonos u obligaciones”, y los flujos que se producen a lo largo del tiempo son llamados “cupones”.

**Instrumentos de renta variable:** son aquellos en los que la rentabilidad de la inversión se origina principalmente a partir de un incremento en el precio futuro, el cual no es conocido, lo que genera una incertidumbre sobre las rentabilidades futuras. Así también, dependiendo de la utilidad del ejercicio, estos instrumentos pagan periódicamente un monto de dinero, conocido como “dividendos”

### 1.3.4. Según su Tipo de Negociación.

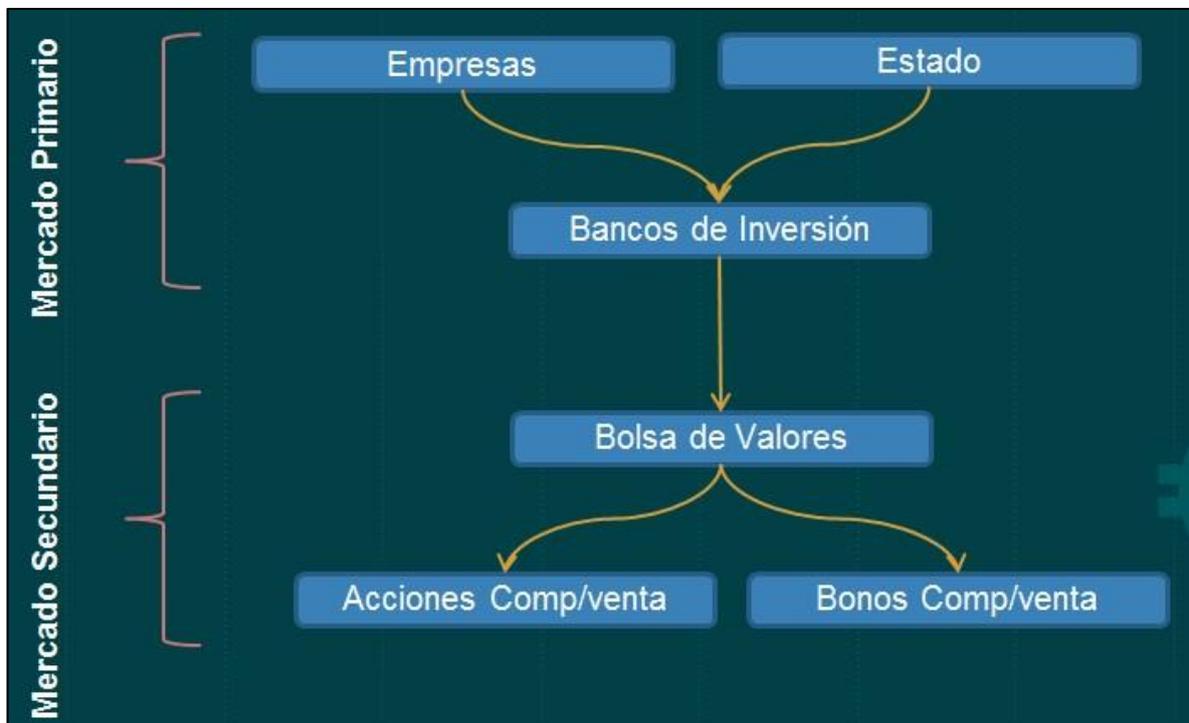


Ilustración 8  
Fuente: El Autor.

**Mercados primarios:** es aquel donde se venden públicamente nuevas emisiones de valores. El dinero obtenido por la venta de títulos sirve para financiar al emisor, que puede ser una empresa o el gobierno. Esta colocación inicial de valores suele realizarse a un precio que se determina por medio de la oferta pública de venta.

**Mercados Secundarios:** este mercado comprende las negociaciones y transacciones de valores emitidos y colocados previamente en el mercado primario, la negociación en la bolsa de valores y en los demás mecanismos centralizados constituyen por excelencia un mercado secundario.

### **ACTIVIDADES DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD 1**

Dentro de esta unidad se desarrollarán tres actividades las cuales consisten en:

#### **ACTIVIDAD 1:**

Realizar una investigación sobre los temas tratados en el apartado 1.2 y hacer una presentación filmada de lo investigado.

#### **ACTIVIDAD 2:**

Participar en un foro donde se analiza el paper científico “Crisis Económicas a lo Largo de la Historia” con énfasis a los factores que el autor señala.

#### **ACTIVIDAD 3:**

Con base en el video “Dinero” realizar un ensayo con el siguiente formato: carátula (logo universidad, facultad, nombre, etc.) de mínimo 4 hojas, donde no se incluye: carátula, anexos y bibliografía, tipo de letra arial, tamaño 12 interlineado 1,5, debe referir los datos más relevantes, que considere del video y su percepción del mercado de valores en Ecuador.

<https://www.youtube.com/watch?v=0QdLwoxnwoo&feature=youtu.be>

Todos los trabajos serán pasados por el Urkund, cero tolerancias con el plagio. La calificación del ensayo será con base a la rúbrica adjunta al trabajo.

### **Objetivo de aprendizaje de la Unidad 2**

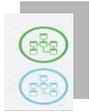
---

- ❖ Distinguir las principales habilidades de la estructura del sistema financiero ecuatoriano, para realizar inversiones y financiamientos de calidad.
- ❖ Definir el Marco Legal que rige a las Instituciones Financieras, Ley de Instituciones del Sistema Financiero, para comprender el desarrollo de la economía del país.
- ❖ Entender la Ley de Mercado de Valores con el fin de promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, que permita que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.

### **Resultado de aprendizaje**

---

- ❖ Explica cómo financiar el Capital de Trabajo.
- ❖ Realiza operaciones por medio del Sistema Financiero
- ❖ Distingue las fuentes de financiamiento



## MAPA CONCEPTUAL DE LA UNIDAD 2

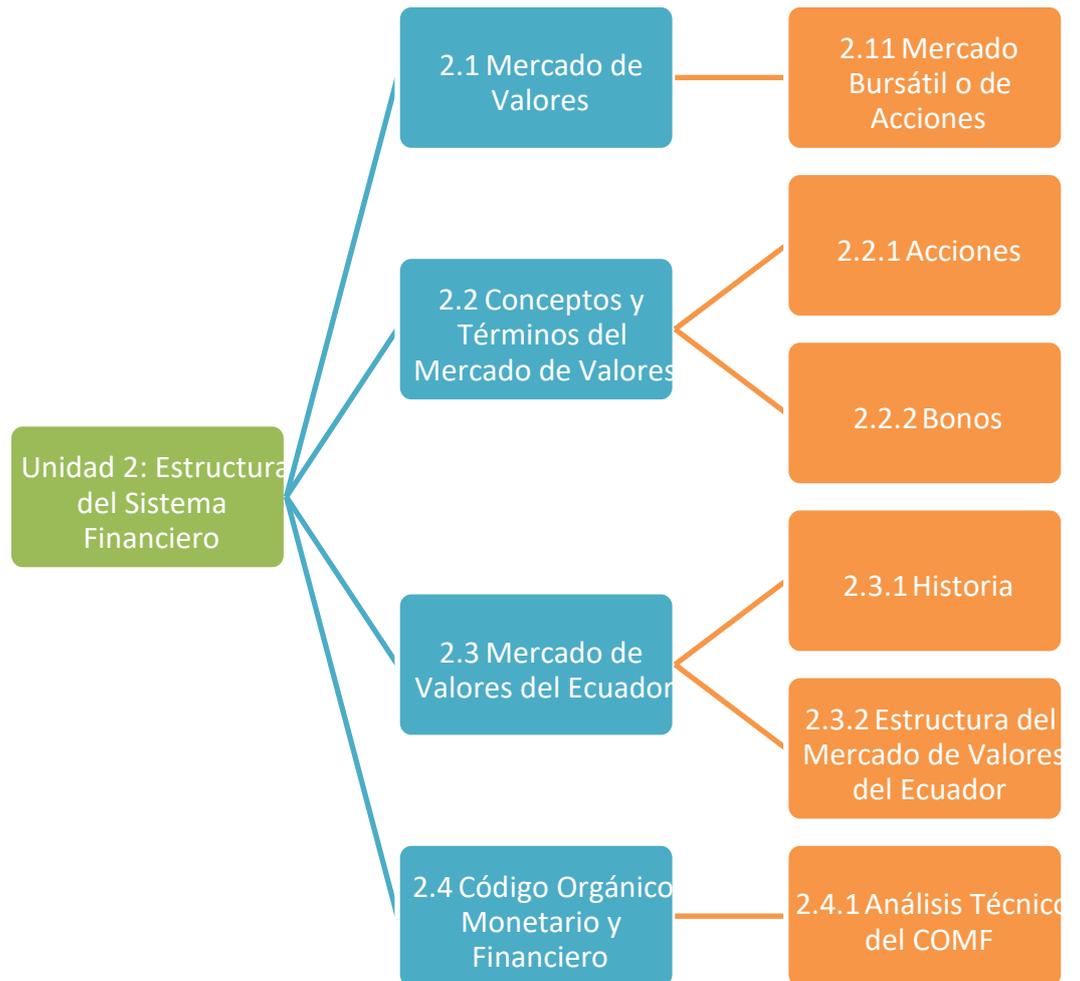


Ilustración 9  
Fuente: el Autor.

## Introducción de la unidad II

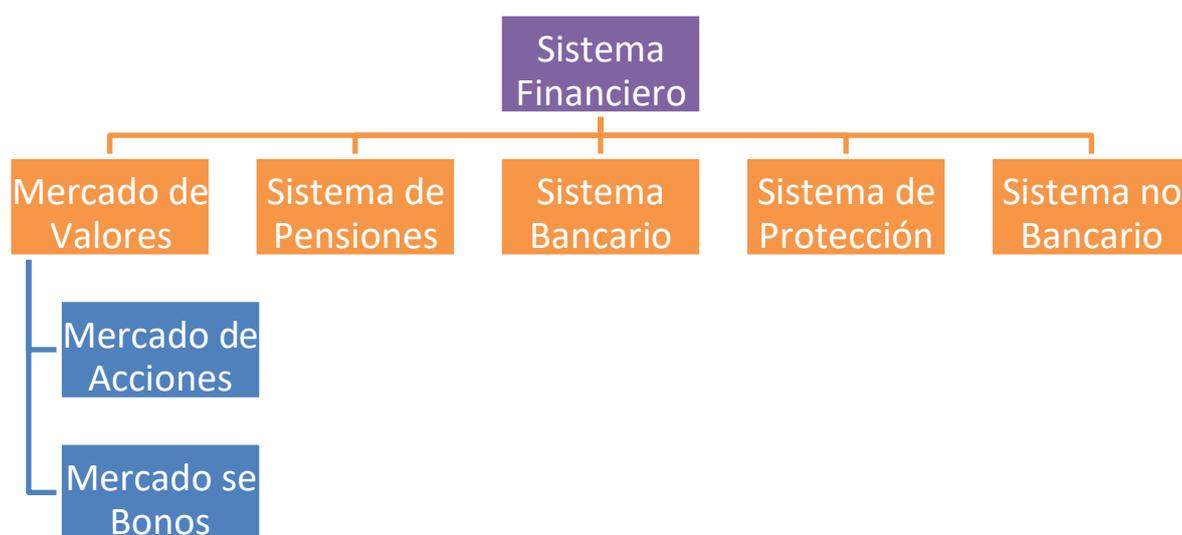
---

Una vez revisado de forma cronológica la evolución de los mercados financieros y conociendo sus principales características y conceptos, se revisará de forma específica el Mercado de Valores.

Se estudiará la terminología, su concepto, participantes y la base legal que la rige.

### TEMA 2.1.: Mercado de Valores

---



*Ilustración 10*  
*Fuente: El Autor*

**Mercado de Valores:** también conocido con el nombre de “Mercado de Intermediación Directa”, es el lugar de reunión de los mercados primario y secundario, donde empresas y Estado acuden a financiar sus actividades y servicios mediante la emisión de acciones y bonos, respectivamente.

Para este proceso de financiamiento intervienen los denominados “*bancos de inversión*”, los cuales, dentro del mercado primario, se encargan de comprar las acciones y bonos directamente de las empresas y al Estado, de colocarlos

posteriormente, a través de la bolsa de valores, en el mercado secundario donde serán negociados al público.

### 2.1.1 Mercado Bursátil o de Acciones

Mercado Bursátil o de Acciones: es el mercado que provee de financiamiento a empresas a través de la emisión de acciones, que son instrumentos de renta variable y pueden ser negociadas de forma indefinida.

Las acciones que se negocian dentro de este mercado:

- Acciones Comunes
- Acciones Preferentes
- Mercado de Bonos (lplz – cplz)

## TEMA 2.2.: Conceptos y Términos del Mercado de Valores

---

### 2.2.1 Acciones

**Acciones Comunes:** Representan una parte alícuota del capital de una empresa. Sus poseedores tienen dos derechos principales:

1. Percibir los beneficios que la empresa gane: la forma más común de entregar los beneficios a los accionistas es a través del dividendo o mediante otras acciones (stock dividends), las cuales son creadas a partir de los beneficios retenidos por la empresa.
2. Votar en la junta de accionistas: este es el órgano directivo más importante de la empresa y tiene la potestad de designar presidentes y directores para el nuevo manejo de la organización.

**Acciones Preferentes:** este tipo de acción se caracteriza por pagar al inversor un dividendo fijo independientemente de si la empresa obtiene o no beneficios. Los poseedores de este tipo de acción no tienen derecho a voto en la junta de accionistas.

Las empresas se financian a través del mercado de valores para atender tres tipos de necesidades:

1. Cubrir flujos operativos o lo que se conoce como “capital de trabajo” (compra de materia prima o de insumos, anticipos a proveedores, pago de servicios y salario a trabajadores, entre otros)
2. Invertir en proyectos de expansión, modernización o desarrollo (adquisición de maquinaria, tecnología, ampliación de la planta productiva, entre otros)
3. Realizar reestructuraciones corporativas, es decir, para sustituir pasivos de corto por nuevas deudas de largo plazo.

### 2.2.2 Bonos

Mercado de Bonos: son títulos de renta fija que emiten Estados, empresas y consorcios empresariales con el objetivo de financiar alguna actividad o servicio.

Los países emiten bonos para:

- A. Financiar una amplia gama de actividades de gobierno y servicios de infraestructura:  
Construcción de puentes, presas, autopistas, avenidas, hospitales, escuelas, estadios, ente otros.
- B. Controlar variables macroeconómicas
- C. Reestructurar la deuda publica
- D. Completar faltantes y desequilibrio presupuestales

Existen diferentes tipos de bonos y cada uno está determinado por los intereses que pagan, su forma de amortización y la fecha de pago del capital. Así, tenemos,

- Bonos bullet
- Bonos amortizables
- Bonos cupón cero

**Bonos bullet (bullet payments):** reciben ese nombre porque pagan los cupones durante su vida, y valor nominal se paga íntegramente a la fecha del vencimiento. Esta estructura es la más extendida en los mercados financieros.

**Bonos Amortizables:** cuando los bonos pagan su nominal de forma programada, se denomina “bonos con vencimiento escalonados” o “bonos amortizables”.

**Bonos cupón cero:** son bonos especiales que no pagan cupones hasta su vencimiento y cuya rentabilidad para el inversor se genera exclusivamente con la

diferencia entre el valor de reembolso y el precio de adquisición del bono (precio por debajo del valor nominal del bono).

**Bonos de Corto Plazo:** son aquellos papeles de deuda del Estado cuya fecha de vencimiento no es mayor a 1 año; estos son instrumentos, al ser de corto plazo, se negocian en el mercado de dinero.

**Bonos de largo plazo:** son papeles de deuda mayores a 1 año emitidos por Estados y empresas. Entre estos tenemos los bonos soberanos, que son emitidos por Estado en su necesidad de financiamiento, también los bonos emitidos por empresas o consorcios, entre los que tenemos a los eurobonos, bonos extranjeros y bonos globales. Por la condición de largo plazo de estos instrumentos financieros, son negociados en el mercado que es el mercado de capitales.

## **TEMA 2.3.: Mercado de Valores del Ecuador**

---

### **2.3.1. Historia**

El antecedente del desarrollo del Mercado de Valores en Ecuador se encuentra ligado a la historia de la Bolsa de Comercio.

La creación de esta Institución jurídica, cuyas disposiciones están en el Código de Comercio de 1906, no fue suficiente para estimular el desarrollo de un Mercado de Valores. Transcurrieron casi 30 años hasta que en 1935 se estableció en Guayaquil la denominada “Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C.A”, con una vida muy corta, desde mayo de 1935 a junio de 1936. (Superintendencia de Compañías, 2015)

En este primer mercado de valores y productos se cotizaron acciones de la Empresa Eléctrica, de la Compañía Nacional de Teléfonos, Bonos de la Deuda Pública Interna, Cédulas Hipotecarias y también productos tales como arroz, azúcar, café, cacao, algodón y otros.

Su cierre se debió principalmente por los siguientes factores:

- Escasa oferta de títulos de valores
- Baja capacidad de ahorro del país

- Desconocimiento del público sobre este tipo de inversiones financieras
- Industria primitiva en el país
- Alteraciones políticas

En 1964 se crea la “Comisión de Valores - Corporación Financiera Nacional”, como una institución para el desarrollo industrial que señalaba entre sus múltiples actividades, la de promover la creación de la Bolsa de Valores. Sin embargo, esta norma legal resultó inaplicable, por no responder a la realidad del país de ese entonces. (Superintendencia de Compañías, 2015)

En febrero de 1969 la Comisión Legislativa Permanente facultó, previa autorización del Presidente de la República, el establecimiento de bolsas de valores como compañías anónimas. En julio de 1969 se ratificó la decisión mediante la cual el Presidente de la República dispuso el establecimiento de bolsas de valores en las ciudades de Quito y Guayaquil. Y bajo el control en cuanto a su establecimiento y funcionamiento por la Superintendencia de Compañías. (Superintendencia de Compañías, 2015)

En la primera Ley de Mercado de Valores expedida el 26 de mayo de 1993, el Consejo Nacional de Valores (CNV) se estableció la política general del mercado de valores, la regulación de su actividad, así como también que las bolsas de valores sean corporaciones civiles sin fines de lucro.

En el año 1998, 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 de Valores se transformen en Corporaciones Civiles sin fines de lucro. Así entonces en mayo de 1994 la institución se transformó en la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito, conociéndose este hecho como la segunda fundación de esta importante entidad. Otras modificaciones a la Ley de fue el agregar nuevos mecanismos como la titularización y los negocios fiduciarios. (Superintendencia de Compañías, 2015)

En el año 2006 se expidió la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores, que fue publicado en el Registro Oficial Edición Especial No. 1 de 6 de

marzo de 2007. Con la codificación, el país contó con un solo cuerpo normativo y único que sistematizó las resoluciones expedidas por el CNV.

La Ley Orgánica para el Funcionamiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, cambió la situación societaria de las bolsas de valores y se estableció que éstas debían ser sociedades, se implanta: la figura de las opas, se crean los fondos cotizados y se otorga la calidad de Banca de Inversión a las casas de valores.

Se expidió el Código Orgánico Monetario y Financiero, que tiene la potestad de controlar el área de seguros de la entidad, cambiando el nombre de la institución a Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. De igual manera se introducen reformas como el cambio del organismo regulador, a Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Además, se cambió el nombre de Registro de Mercado de Valores por Catastro Público del Mercado de Valores. (Superintendencia de Compañías, 2015)

Fechas relevantes de la historia jurídica del Sistema Bursátil Nacional:

- Noviembre 4 de 1831: se autoriza poner en vigencia en Ecuador el Código de Comercio de España de 1829.
- Mayo 1 de 1882: entra en vigencia el primer Código de Comercio ecuatoriano, que se refiere a las bolsas de Comercio.
- Junio 26 de 1884: se crea la primera Bolsa de Comercio en Guayaquil.
- Septiembre 26 de 1906: se expide el Código de Comercio de Alfaro.
- Mayo de 1935: se crea en la Ciudad de Guayaquil la Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C. A.
- Mayo 19 de 1953: en el Art. 15 del Decreto Ley de Emergencia No.09 se establece la Comisión de Valores.
- Julio 4 de 1955: en el Decreto Ejecutivo No. 34 se crea la Comisión Nacional de Valores.
- Enero 27 de 1964: se expide la Ley de Compañías

- Agosto 11 de 1964: se expide la Ley de la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional sustituyendo a la Comisión Nacional de Valores.
- Marzo 26 de 1969: se expide la Ley No.111 que faculta el establecimiento de bolsas de valores, compañías anónimas, otorgando facultad a la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional para fundar y promover la constitución de la Bolsa de Valores de Quito
- Mayo 30 de 1969: se autoriza el establecimiento de las Bolsas de Valores en Quito y Guayaquil.
- Agosto 25 de 1969: se otorga Escritura de Constitución de la Bolsa de Valores de Quito C. A.
- Septiembre 2 de 1969: se otorga Escritura Pública de Constitución de la Bolsa de Valores de Guayaquil C. A.
- Mayo 28 de 1993: se expide la primera Ley de Mercado de Valores, en donde se establece que las Bolsas de Valores deben ser corporaciones civiles y dispone la transformación jurídica de las compañías anónimas.
- En el año 1998 se modifica la ley de mercado de valores.
- En el 2006 se expidió la codificación de resoluciones del Consejo Nacional de Valores.
- En el 2014 se expidió el Código Orgánico Monetario Financiero

El mercado de valores moviliza recursos financieros en forma directa, mediante la emisión (fabricación-creación) y negociación (compra-venta) de valores (títulos).

Dentro del mercado financiero se puede diferenciar al mercado de dinero y el de capitales; el mercado de dinero es donde se movilizan recursos de corto plazo y mientras que en el mercado de capitales se moviliza recursos de largo plazo. Muchos autores clasifican también al mercado financiero en mercado de crédito donde se movilizan recursos de mediano plazo. (Superintendencia de Compañías, 2015)



*Ilustración 11. Mercados Financieros*

*Fuente: Guía Estudiantil del Mercado de Valores, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*

Dentro del Mercado de Valores existe una clasificación que obedece al lugar donde se realizan las operaciones con valores, puede ser bursátiles o extrabursátiles. Los mercados Bursátiles son aquellos realizados en la bolsa de valores y los mercados extrabursátiles son los que se realizan fuera de ella, con los títulos inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores.

El desarrollo relativo que ha tenido el **Mercado de Valores** en el país a partir de la expedición de la Ley de Mercado de Valores en 1993 ha estado supeditado a un conocimiento limitado de su funcionamiento y de las ventajas existentes en la utilización de sus mecanismos.

A partir de la crisis financiera y de la adopción de la dolarización en el año 2000 existe un mayor conocimiento del mismo entre la comunidad inversionista por las alternativas que ofrece. Es el mecanismo que vincula a los proveedores con los captadores de recursos y moviliza estos recursos para financiar las actividades productivas en el corto, mediano y largo plazo. (Superintendencia de Compañías, 2015)

La movilización se hace mediante operaciones financieras:

- Indirectas (a través del sistema financiero).

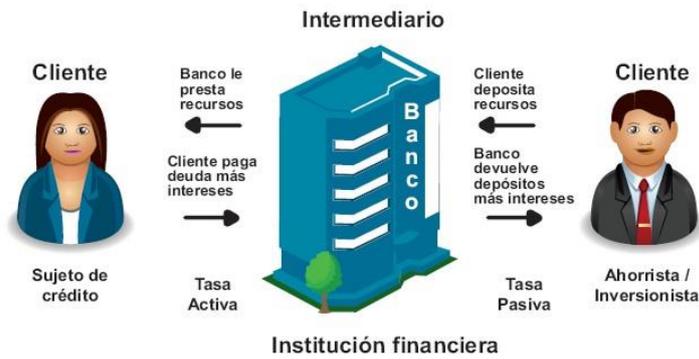


Ilustración 12. Operaciones Financieras Indirectas  
Fuente: Guía Estudiantil de Mercado de Valores, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

- Directas (a través del Mercado de Valores).

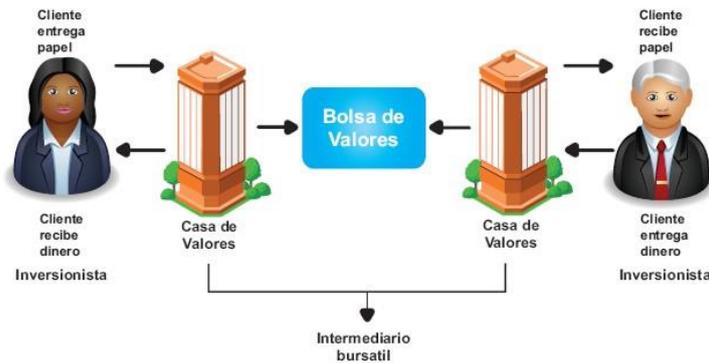


Ilustración 13. Operaciones Financieras Directas  
Fuente: Guía Estudiantil de Mercado de Valores, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Los emisores ayudados por una casa de valores estructuran y negocian sus títulos, (acciones, obligaciones, papel comercial, bonos del estado, pólizas de acumulación, certificados de depósito, etc.) de acuerdo con sus necesidades de financiamiento y sus posibilidades de pago, a tasas de interés que generalmente son mayores respecto de las tasas pasivas y menores a la tasa activa y a plazos más prolongados que los que ofrece el sistema financiero tradicional.

Los inversionistas a su vez, asesorados también por una casa de valores y luego de un análisis minucioso del emisor y su valor con la información suficiente, toma la decisión y dan la orden a la casa valores de adquirir el título que más se adapte a sus expectativas de inversión y asumen completamente el riesgo por la decisión tomada.

2.3.2. Estructura de Mercado de Valores del Ecuador.

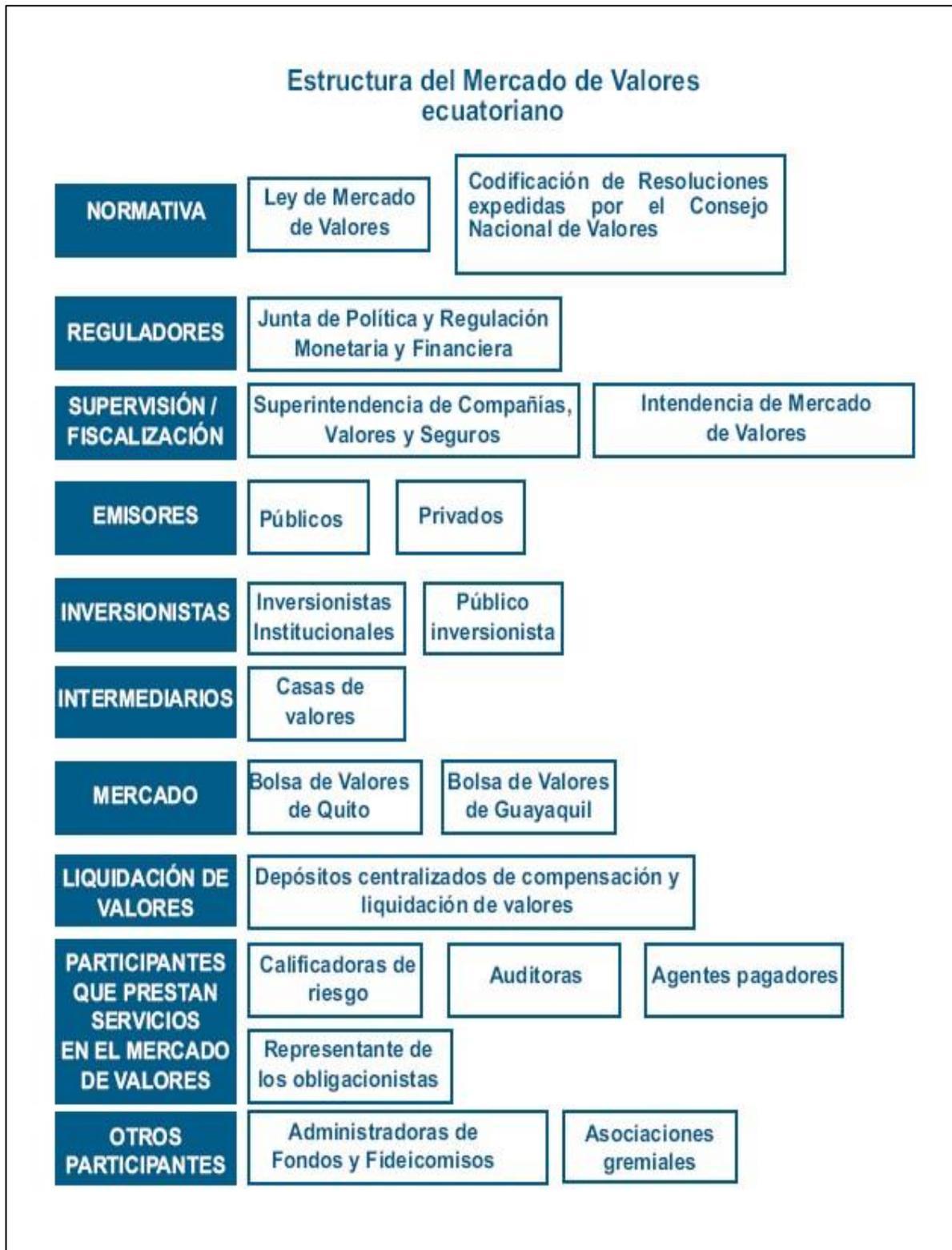


Ilustración 14

Fuente: Guía Estudiantil del Mercado de Valores

## TEMA 2.4.: Código Orgánico Monetario y Financiero

---

### 2.4.1 Análisis Técnico del COMF.

El Código Orgánico Monetario Financiero es el instrumento legal que rige toda la actividad financiera del país, su contenido esta recopilado en 3 libros que son:

- I. General
- II. Mercado de Valores
- III. Seguros Privados

Como parte de este estudio se analizará las partes esenciales del libro II que corresponde a Mercado de Valores publicado en el Registro Oficial Suplemento 215 del 22 de febrero 2006, con su última reforma el 18 de abril 2017 y cuenta con 228 artículos.

El libro cuenta con XXVI títulos que son:

- ✓ Título I.- Del Objeto y ámbito de Aplicación de la Ley
- ✓ Título II.- De la Junta de Política y Regulación Monetaria
- ✓ Título III.- De las Atribuciones y Funciones de la SCVS en el Mercado de Valores
- ✓ Título IV.- De la Oferta Pública
  - Capítulo I – Disposiciones Generales
  - Capítulo II – Oferta Pública de Adquisición
- ✓ Título V.- Del Catastro Público del Mercado de Valores
- ✓ Título VI. - De la Información
- ✓ Título VII.- Del Mercado Primario y Secundario
- ✓ Título VIII.- De las Inversiones del Sector Público en el Mercado de Valores
- ✓ Título IX.- De la Autorregulación
- ✓ Título X.-
  - Capítulo I - De las Bolsas de Valores
  - Capítulo II – Registro Especial Bursátil (REB)
- ✓ Título XI.- Sistema Único Bursátil (SIUB)
- ✓ Título XII.- De las Casas de Valores
  - Capítulo I – Disposiciones Generales
  - Capítulo II – Banca de Inversión

- ✓ Título XIII.- De los Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores
  - Capítulo I – Disposiciones Generales
  - Capítulo II – De la Compensación y Liquidación
- ✓ Título XIV.- De los Inversionistas Institucionales
  - Capítulo I – Inversionistas Institucionales
  - Capítulo II – De los Fondos de Inversión
  - Capítulo III – De las Sociedades Administradoras de Fondos y Fideicomisos
- ✓ Título XV.- Del Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario
  - Capítulo I – Cuestiones Procesales
  - Capítulo II – De las Obligaciones y Derechos de las Partes, de las Sustitución Fiduciaria, de la Renuncia y de la Terminación del Fideicomiso Mercantil
- ✓ Título XVI.- De la Titularización
- ✓ Título XVII.- Emisión de Obligaciones
- ✓ Título XVIII. - De las Calificadoras de Riesgo
- ✓ Título XIX.- De la Calificación de Riesgo
- ✓ Título XX.- De las Empresas Vinculadas
- ✓ Título XXI.- De la Auditoría Externa
- ✓ Título XXII.- De la Responsabilidad, de las Infracciones y de las Sanciones
- ✓ Título XXIII.- Tributación
- ✓ Título...- Conflicto de Interés
- ✓ Título...- Intervención de la SCVS a los Entes Regulados del Mercado de Valores
- ✓ Título XXIV.- Disposiciones Generales
- ✓ Título XXV.- Disposiciones Transitorias
- ✓ Título XXVI.- Disposición Final

(CODIGO ORGANICO MONETARIO Y FINANCIERO, LIBRO II LEY MERCADO VALORES, 2017) Estipula:

**TÍTULO I.- DEL OBJETIVO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LEY.**

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, el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, como organismos reguladores y de control, respectivamente.

*Principios rectores del mercado de valores.* - Los principios rectores del mercado de valores que orientan la actuación de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, de la Superintendencia de Compañías y Valores y de los participantes son:

- La fe pública;
- Protección del inversionista;
- Transparencia y publicidad;
- Información simétrica, clara, veraz, completa y oportuna;
- La libre competencia;
- Tratamiento igualitario a los participantes del mercado de valores;
- La aplicación de buenas prácticas corporativas
- Respeto y fortalecimiento de la potestad normativa de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, con sujeción a la Constitución de la República, las políticas públicas del Mercado de Valores y la Ley; y,
- 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.

**Art. 3.-** Del mercado de valores: bursátil, extrabursátil 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 extrabursátil.

Mercado bursátil es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, en las bolsas de valores y

en el Registro Especial Bursátil (REB), realizadas por los intermediarios de valores autorizados, de acuerdo con lo establecido en la presente Ley.

Mercado extrabursátil 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 su negocio, emitidos por instituciones financieras, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las bolsas de valores.

**Art. 4.-** De la intermediación de valores y de los intermediarios. - La intermediación de valores es el conjunto de actividades, actos y contratos que se los realiza en los mercados bursátil y extrabursátil, con el objeto de vincular las ofertas y las demandas para efectuar la compra o venta de valores.

Son intermediarios de valores únicamente las casas de valores, las que podrán negociar en dichos mercados por cuenta de terceros o por cuenta propia, de acuerdo a las normas que expida el Consejo Nacional de Valores (C.N.V.).

## **TITULO II.- DE LA JUNTA DE POLÍTICA Y REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA**

**Art. 9.-** De las atribuciones del Consejo Nacional de Valores. - El Consejo Nacional de Valores deberá:

1. Establecer 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 fomento y capacitación sobre el mismo;
3. Promocionar la apertura de capitales y de financiamiento a través del mercado de valores, así como la utilización de nuevos instrumentos que se puedan negociar en este mercado;
4. Expedir las resoluciones necesarias para la aplicación de la presente Ley.
5. Expedir las normas generales en base a las cuales las bolsas de valores y las asociaciones gremiales creadas al amparo de esta Ley podrán dictar sus normas de autorregulación;

6. Regular la creación y funcionamiento de las casas de valores, calificadoras 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 servicios que éstas 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;
8. Establecer normas de control y de constitución de resguardos para los emisores;
9. **Nota:** Numeral derogado por Ley No. 0, publicada en Registro Oficial Suplemento 332 de 12 de septiembre del 2014.
10. Regular la oferta pública de valores, estableciendo los requisitos mínimos que deberán tener los valores que se oferten públicamente; así como el procedimiento para que la información que deba ser difundida al público revele adecuadamente la situación financiera de los emisores;
11. Regular los procesos de titularización, su oferta pública, así como la información que debe provenir de éstos, para la difusión al público;
12. Expedir normas para que las entidades integrantes del sector público no financiero, puedan intervenir en todos los procesos previstos en esta Ley;
13. Regular las inscripciones en el Catastro Público 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 partícipes 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 fomento y capacitación;

18. Determinar mediante norma de carácter general la información que se considerará 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 riesgo, 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. Normar 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 partícipes del mercado
23. Fijar anualmente las contribuciones que deben pagar las personas y los entes que intervengan en el mercado de valores de acuerdo al reglamento que expedirá para el efecto el Superintendente 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 haya hecho la presente Ley, los términos 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 partícipes 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 lleven 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 bajo los criterios de capacitación, conocimiento, profesionalismo, experiencia, ética y actualización.

**TÍTULO III.- DE LAS ATRIBUCIONES Y FUNCIONES DE LA SCVS EN EL MERCADO DE VALORES**

**Art. 10.-** De las atribuciones y funciones de la Superintendencia de Compañías, Valores y

Seguros. - Además de las funciones señaladas en la Ley de Compañías, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 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 el C.N.V.;
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 Política y Regulación Monetaria y Financiera, 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 Catastro Público 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 el C.N.V.;
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 Catastro Público del Mercado de Valores de las instituciones o valores sujetos a esta Ley o

sus normas complementarias, debiéndose poner tal hecho en conocimiento del C.N.V. 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 el C.N.V.; y
21. Previa consulta urgente con el Ministro de Economía y Finanzas, Superintendente de Bancos, Gerente del Banco Central del Ecuador y presidentes de las bolsas de valores del país, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 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 su atribución de vigilancia y control, incluida aquellas sujeta a sigilo bursátil o bancario.

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

**Art. 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.

Los valores que se emitan para someterlos a un proceso de oferta pública deben ser desmaterializados, exceptuando los valores genéricos emitidos por el sector financiero inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores que podrán ser títulos físicos o desmaterializados. Los valores que emitan las entidades del sector público podrán ser físicos si cuentan con la autorización de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros tendrán 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, que deberá considerar 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.

**Art. 12.-** De los requisitos.- Para poder efectuar una oferta pública de valores, previamente se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

1. Tener la calificación de riesgo para aquellos valores representativos de deuda o provenientes de procesos de titularización, de conformidad al

criterio de calificación establecido en esta Ley. Únicamente se exceptúa de esta calificación a los valores emitidos, avalados o garantizados por el Banco Central del Ecuador o el Ministerio de Economía y Finanzas, así como las acciones de compañías o sociedades anónimas, salvo que por disposición fundamentada lo disponga el C.N.V. para este último caso;

2. Encontrarse inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores tanto el emisor como los valores a ser emitidos por éste;
3. Haber puesto en circulación un prospecto o circular de oferta pública que deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías; y,
4. Cumplir con los requisitos de estandarización de emisiones que para el efecto dicte la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros procederá a la inscripción correspondiente en el Catastro Público del Mercado de Valores una vez que los emisores le hayan proporcionado la información completa, veraz, suficiente sobre su situación financiera y jurídica de conformidad con las normas que expida la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

**Art. 13.-** Del prospecto. - El prospecto es el documento que contiene las características concretas de los valores a ser emitidos y, en general, los datos e información relevantes respecto del emisor, de acuerdo con las normas de carácter general que al respecto expida el C.N.V. Este prospecto deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

**Art. 15.-** De la exclusión de responsabilidad de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. - En todo prospecto de oferta pública deberá hacerse mención expresa de que su aprobación no implica de parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros ni de los miembros del C.N.V., recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

**Art. 17.-** Suspensión o cancelación de oferta pública. - La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante resolución fundamentada, podrá suspender o cancelar una oferta pública, cuando se presenten indicios de que, en las negociaciones, objeto de la oferta, se ha procedido en forma fraudulenta o si la información proporcionada no cumple los requisitos de esta Ley, es insuficiente o no refleja adecuadamente la situación económica, financiera y legal del emisor. De igual manera podrá disponer la cancelación en los casos previstos en los artículos 22 y 23 de esta Ley.

La suspensión será hasta por treinta días, transcurrido dicho plazo si subsisten los hechos o circunstancias mencionados en el inciso anterior, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, podrá cancelar la inscripción del respectivo valor en el Catastro Público del Mercado de Valores. Si se presume fraude o falsedad en la información proporcionada, se cancelará la inscripción del emisor, sin perjuicio de las acciones y sanciones a que hubiere lugar

## **Capítulo II.-** Oferta Pública de Adquisición

**Art. ...- Concepto.-** Es la oferta pública efectuada por una persona natural o jurídica, sola o en conjunto con otras personas, para adquirir acciones u obligaciones convertibles en acciones, o ambas, de una compañía inscrita en bolsa, en condiciones que permitan a los adquirentes alcanzar su toma de control.

Las personas naturales o jurídicas que efectúen ofertas públicas de adquisición de acciones quedarán sujetas, en relación con esas ofertas, a la vigilancia y control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

**Art. ...- Ofertas públicas obligatorias de adquisición de acciones.** - Deben someterse al procedimiento de oferta pública contemplado en este Título, las adquisiciones de acciones u obligaciones convertibles en acciones que permitan tomar el control de una sociedad, en un solo acto o en actos sucesivos, o que permitan a una persona o grupo de personas adquirir directa o indirectamente una participación significativa de las acciones con derecho a voto en una determinada compañía.

**Art. ...- Restricciones y obligaciones para las compañías cuyas acciones son objeto de ofertas públicas de adquisición.-** Como resultado del anuncio de una oferta

pública de adquisición de acciones, tanto la sociedad cuyas acciones son objeto de la misma, como los miembros de su directorio, representantes legales, apoderados y altos ejecutivos con capacidad de toma de decisiones en la empresa, según corresponda, no podrán, durante toda la vigencia de dicha oferta, adquirir esas acciones o resolver la creación de sociedades filiales, fusiones, escisiones y otras actividades que mediante regulación determine la JPRMF.

## **TÍTULO V.- DEL CATASTRO PÚBLICO DEL MERCADO DE VALORES**

**Art. 18.-** Del alcance y contenido. - Créase dentro de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el Catastro Público 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 Catastro Público del Mercado de Valores, constituye requisito previo para participar en los mercados bursátil y extrabursátil.

En el Catastro Público del Mercado de Valores deberán inscribirse:

- Los valores que sean objeto de oferta pública y sus emisores;
- Las bolsas de valores y sus reglamentos de operación;
- Las casas de valores y sus reglamentos de operación;
- Los operadores de las casas de valores;
- Los operadores que actúen a nombre de los inversionistas institucionales;
- Los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores y, sus reglamentos internos y de operación;
- Los fondos de inversión, sus reglamentos internos y contratos de incorporación;
- Las cuotas emitidas por los fondos de inversión colectivos;
- Los valores producto del proceso de titularización;
- Las administradoras de fondos de inversión y fideicomisos y sus reglamentos de operación;
- 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.;

- Las calificadoras de riesgo, su comité de calificación, su reglamento interno y, procedimiento técnico de calificación;
  - Las compañías de auditoría externa que participen en el mercado de valores;
  - Los demás entes, valores o entidades que determine el C.N.V.
  - La Sociedad Proveedora y Administradora del Sistema Único Bursátil; y,
16. Las entidades que cumplen funciones de banca de inversión

**Art. 19.-** De la responsabilidad. - La inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores no implica certificación, ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 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 Catastro Público 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.

**Art. 20.-** De la inscripción en el Catastro Público 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. La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros procederá a la inscripción correspondiente en el Catastro Público 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 Catastro Público 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, Valores y Seguros lo suspenderá hasta que se hubiere atendido tales observaciones.

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

**Art. 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. Se exceptúa de la inscripción detallada en el artículo precedente los Títulos del Banco Central del Ecuador TBC.

**Art. 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 Catastro Público 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.

**Art. 23.-** De la cancelación de la inscripción.- La cancelación de la inscripción de un participante o un valor en el Catastro Público 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, Valores y Seguros se determine como una de las causales que:

- I. La inscripción fue obtenida no ajustándose a los requisitos o procedimientos establecidos en esta Ley;
- II. Existen causas supervinientes a un participante, valor, acto o contrato, objeto de registro, que le imposibilitare definitivamente la función que le corresponde cumplir;
- III. Con ocasión de su oferta en el mercado y durante la vigencia de la emisión, el emisor entregare a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y a las bolsas de valores o difundiere al público en general, información o antecedentes incompletos o confusos;
- IV. El valor no mantenga los requisitos que hicieron posible su inscripción;
- V. Se hubieren extinguido los derechos conferidos por el valor; y,
- VI. 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.

## **TÍTULO VI.- DE LA INFORMACIÓN**

**Art. 24.-** Del objetivo. - Con el propósito de garantizar la transparencia del mercado, los participantes deberán registrarse y mantener actualizada la información requerida por esta Ley y sus normas complementarias.

El C.N.V. establecerá el contenido, la forma y periodicidad con la que deberá presentarse la información y lo hará en consideración a las características de los emisores, de los valores ofrecidos o de las entidades que se sometan a registro. No se considerará pública la información de entidades controladas por la Superintendencia de Bancos, que ésta clasifique como reservada.

**Art. 25.-** De los hechos relevantes.- Las entidades registradas deberán divulgar en forma veraz, completa, suficiente y oportuna todo hecho o información relevante respecto de ellas, que pudieren afectar positiva o negativamente su situación jurídica, económica o su posición financiera o la de sus valores en el mercado, cuando éstos se encuentren inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores. Se entenderá por hecho relevante todo aquél que por su importancia afecte a un emisor o a sus empresas vinculadas, de forma tal que influya o pueda influir en la decisión de invertir en valores emitidos por él o que pueda alterar el precio de sus valores en el mercado.

El hecho material o relevante no necesariamente debe corresponder a una decisión adoptada en términos formales por parte de los órganos sociales de los emisores, de las instituciones que intervienen en el mercado de valores o de las personas que actúan en él, sino que es todo evento que conduce o puede conducir a las situaciones señaladas en este artículo.

**Art. 26.-** De la información reservada. - Una compañía emisora podrá, con la aprobación de por lo menos las tres cuartas partes de los directores o administradores en ejercicio de sus funciones, dar carácter de reservado a hechos o antecedentes relativos a negociaciones pendientes, que de ser conocidas, pudieran perjudicar el interés social del mercado. Estas decisiones y su contenido, deberán comunicarse reservadamente a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el día hábil siguiente a su adopción.

Los directores o administradores de una empresa que concurran con su acuerdo a dar carácter de reserva a los datos o antecedentes a que se refiere el primer inciso de este artículo, se harán personal y pecuniariamente responsables en los términos previstos en esta Ley.

**Art. 27.-** De la información privilegiada. - Se entiende por información privilegiada el conocimiento de actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en los precios de los valores materia de intermediación en el mercado de valores, mientras tal información no se haya hecho del conocimiento público.

Los miembros del C.N.V., los funcionarios, empleados o trabajadores de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, los directores,

administradores, funcionarios y, en general, toda persona que en razón de su cargo, empleo, posición o relación con los participantes del mercado, tenga acceso a información privilegiada, estarán obligados a guardar estricto sigilo sobre ella, bajo las responsabilidades civiles y penales a que hubiere lugar de conformidad con la ley.

Se presume que las personas mencionadas en este artículo, por el hecho o razón de su cargo, empleo, posición o relación dentro del segundo grado de afinidad o cuarto de consanguinidad con los participantes del mercado, tienen acceso a la información privilegiada.

Las mismas personas, también deberán mantener en reserva la información de que dispongan relativa a las operaciones de adquisición o enajenación que pudiere realizar un inversionista institucional en el mercado de valores, cuando en razón de la cuantía y condiciones de la operación ésta pueda influir en los precios de los valores de que trata.

**Art. 28.-** De los mecanismos de información. - Las bolsas de valores y otras asociaciones de autorregulación, deberán mantener mecanismos de información al público en los que se registre la información que deben hacer pública los emisores e instituciones reguladas por esta Ley. Estos registros, al igual que el Catastro Público del Mercado de Valores serán públicos y, la información en ellos contenida debe ser ampliamente difundida por cualquier medio electrónico u otros sistemas a los que tengan acceso los partícipes del mercado.

Los mecanismos de información podrán ser establecidos por las bolsas de valores ya sea por cuenta propia o a través de terceros, con los cuales mantenga vínculos de propiedad, administración, responsabilidad crediticia y resultados.

## **TÍTULO VII.- DEL MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO**

**Art. 29.-** 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.

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.

**Art. 30.-** De los valores de renta fija y su colocación.- 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 debe colocar los valores de renta fija que emita en el mercado bursátil a través de una casa de valores, o un operador autorizado, salvo los casos de excepción previstos en esta Ley.

**Art. 32.-** Valores de renta variable.- Son aquellos que no tienen un vencimiento determinado y cuyo rendimiento, en forma de dividendos o ganancias de capital, variará según los resultados financieros del emisor.

Tanto en el mercado primario como en el secundario los valores de renta variable inscritos en las bolsas de valores deben comprarse y venderse únicamente en el mercado bursátil, a través de intermediarios de valores autorizados.

Las transferencias de acciones inscritas en el CPMV originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones, liquidaciones de sociedades conyugales o uniones de hecho; aportes y restituciones a fideicomisos mercantiles, en los que el constituyente sea el mismo beneficiario; aportes de capital en acciones en virtud de constitución de compañías o del derecho de preferencia; y la suscripción de acciones y obligaciones convertibles en acciones por los accionistas en ejercicio del derecho preferente y otras que determine la JRPMF, no se realizarán por las bolsas de valores ni por el REB.

Serán sancionados de conformidad a las disposiciones de esta Ley, quienes negocien valores sin someterse al procedimiento de oferta pública de adquisición, cuando éste sea requerido.

En los casos en los cuales las personas naturales y jurídicas que directa o indirectamente, o a través de terceros, en razón de las transferencias detalladas en este artículo, llegaren a tener el diez por ciento o más del capital suscrito de una sociedad inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores deben notificar sobre tal transacción a las bolsas de valores en las siguientes 24 horas contadas desde el momento en que se perfeccione la transferencia de la propiedad de los valores inscritos. Las bolsas de valores que reciban la notificación de esta clase de transferencias deben difundir inmediatamente dicha información a todo el mercado. Serán nulas las transferencias 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.

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera deberá expedir las normas para la fijación de los ajustes de precio como consecuencia de aumentos de capital y/o reparto de dividendos de empresas inscritas en el registro de una bolsa de valores.

Las compañías anónimas y de economía mixta podrán emitir acciones preferidas, de conformidad con lo establecido en la Ley de Compañías.

## **TÍTULO VIII.- DE LAS INVERSIONES DEL SECTOR PÚBLICO EN EL MERCADO DE VALORES**

**Art. 37.-** Participación del sector público en el mercado de valores.- La inversión y desinversión de valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores que realicen directa o indirectamente las entidades, empresas y organismos del sector público deberán realizarse obligatoriamente a través del mercado bursátil, excepto si en la transacción participan como comprador y vendedor dos entes del sector público. En este caso las operaciones deberán registrarse de manera informativa y gratuita en un registro que para el efecto deberán mantener las bolsas de valores. La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera normará el contenido y funcionamiento de dicho registro informativo.

La inversión de recursos financieros y emisión de valores del sector público se someterá a los principios de transparencia, rendición de cuentas y control público, de conformidad con la Constitución de la República del Ecuador y la ley.

**Art. 38.-** Actividades adicionales de la Corporación Financiera Nacional.- La Corporación Financiera Nacional además de las operaciones autorizadas a realizar tanto en el mercado primario como en el mercado secundario, podrá intervenir como promotora o administradora de fondos de inversión y fideicomisos en los términos previstos en esta Ley, así como en operaciones de colocación primaria de valores emitidos por el sector privado, sujetándose a las disposiciones previstas en esta Ley y sus normas complementarias.

**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, Valores y Seguros, la identidad de los comitentes y las condiciones de las transacciones efectuadas, en la forma que determine la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 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.

## **TÍTULO IX.- DE LA AUTORREGULACIÓN**

**Art. 43.-** Del concepto y alcance.- Se entiende por autorregulación, la facultad que tienen las bolsas de valores y las asociaciones gremiales formadas por los entes creados al amparo de esta Ley y debidamente reconocidos por el C.N.V., para dictar sus reglamentos y demás normas internas, así como para ejercer el control de sus miembros e imponer las sanciones dentro del ámbito de su competencia.

La autorregulación contemplará al menos las normas de ética, disciplina, autocontrol, vigilancia, sanción y sanas costumbres constituidas por hechos uniformes, públicos y generalmente practicados.

La transgresión de las normas de autorregulación, deberá ser sancionada por el órgano autorregulador, sin perjuicio de la sanción que eventualmente dispusiere el órgano de control.

**Art. ...-** De la aprobación de las normas de autorregulación.- Las normas de autorregulación requerirán, necesariamente, de la aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Las normas de autorregulación en el mercado bursátil que se refieran a la negociación de valores, inscripción y cancelación de intermediarios, operadores, emisores de valores, sistema único bursátil y en los demás casos en los que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, deben ser aprobadas de manera conjunta con las bolsas de valores. Las normas deben garantizar un tratamiento igualitario a sus regulados.

Los miembros del máximo órgano administrativo de las bolsas de valores y de las asociaciones gremiales formadas por los entes creados al amparo de esta Ley, así como sus representantes legales serán responsables de velar por la estricta observancia de las normas de autorregulación. Cualquier incumplimiento de esas normas de autorregulación deberán ser sancionadas por el ente autorregulador e informado de forma inmediata a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Las sanciones que contemplan los entes autorreguladores deberán observar los criterios de gradación, contenidos en esta Ley y guardar concordancia con las sanciones administrativas previstas en la misma.

## **TÍTULO X.- CAPITULO I**

### ***DE LAS BOLSAS DE VALORES***

**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 Política y Regulación Monetaria y Financiera, mediante norma de carácter general.

**Art. 45.-** Constitución y autorización de funcionamiento.- Las bolsas de valores deben constituirse y obtener la autorización de funcionamiento ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, observando los requisitos y procedimientos determinados en las normas que emita la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera 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.

**Art. 46.-** Estructura de capital de las bolsas de valores.- Un accionista de una bolsa de valores no podrá ser titular ni acumular, directa ni indirectamente, un porcentaje mayor al diez por ciento de acciones emitidas y en circulación, de dicha bolsa. Por excepción, con la finalidad de propender a la integración regional de las bolsas de valores locales y desarrollar el mercado de valores ecuatoriano, podrán superar este límite de participación hasta un máximo del treinta por ciento (30%) bolsas de valores o mercados regulados, calificados como tales por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que cumpla por lo menos con los siguientes requisitos:

1. Acreditar experiencia de al menos tres años en la administración de sistemas bursátiles en otros mercados internacionales;
2. Demostrar un volumen total de montos negociados en el último año, superior en por lo menos diez veces el monto total negociado por todas las Bolsas de Valores autorizadas para funcionar en el Ecuador, en el último año;
3. Los demás requisitos que establezca la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Los grupos financieros y las entidades vinculadas de manera directa o indirecta a estos, no podrán ser accionistas de las bolsas de valores ni formar parte de su Directorio.

Las acciones en que se encuentra dividido el capital social de una bolsa de valores, deben inscribirse en el Catastro Público del Mercado de Valores y ser negociadas bursátilmente.

**Art. 47.-** Dirección y administración de las bolsas de valores.- El máximo órgano administrativo de las bolsas de valores es el directorio, cuyos miembros serán elegidos por la junta general de accionistas de la bolsa de valores por un período de hasta dos años, observando el principio de independencia del directorio como cuerpo colegiado frente a los accionistas, a los intermediarios y a la administración de las bolsas de valores.

Para la integración del Directorio deberán tomarse en cuenta al menos las siguientes disposiciones:

1. Revelación al directorio de acuerdos de actuación conjunta establecidos entre accionistas, miembros del directorio y principales administradores;
2. Representación en el directorio de los accionistas minoritarios;
3. Alternabilidad de los miembros del directorio, los cuales podrán ser reelegidos por una sola vez consecutiva;
4. En caso de existir conflictos de interés de uno o algunos directores, con los asuntos sometidos a consideración del Directorio, estos directores deberán eximirse de tratar o votar sobre estos temas;
5. Que los miembros de los directorios y las personas que efectivamente vayan a dirigir las actividades y las operaciones del mercado, tengan una reconocida honorabilidad empresarial o profesional y cuenten con conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores.

Los representantes legales o administradores de los intermediarios del mercado de valores, o quienes estén de manera directa o indirecta vinculados a uno de ellos, no pueden ser parte del directorio, en un porcentaje que en su conjunto supere el treinta por ciento (30%) de la integración total de éste.

Quien sea miembro del directorio de las bolsas de valores no deberá encontrarse incurso en ninguno de los impedimentos detallados en el artículo 7 de esta Ley, para ser miembro de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, excepto

los relativos a la propiedad, administración o vinculación con las entidades inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores contenidas en los numerales 8 y 9 de ese artículo.

**Art. 48.-** Obligaciones de las bolsas de valores.- Las bolsas de valores deben cumplir las siguientes obligaciones:

1. Regular y supervisar, en el ámbito de su competencia, las operaciones de los participantes, y velar porque se cumplan las disposiciones de la Ley;
2. Proporcionar a los intermediarios de valores la infraestructura física y tecnológica que les permita el acceso transparente de las propuestas de compra y venta de valores inscritos;
3. Brindar a los intermediarios autorizados, a través del Sistema Único Bursátil SIUB, el mecanismo para la negociación bursátil de los valores e instrumentos financieros;
4. Contratar los servicios de la Sociedad Proveedora y Administradora del Sistema Único Bursátil;
5. Divulgar y mantener a disposición del mercado y del público en general información simétrica, veraz, completa y oportuna, sobre las cotizaciones de los valores, intermediarios y las operaciones efectuadas en bolsas de valores, así como sobre la situación económica financiera y los hechos relevantes de los emisores;
6. Entregar en tiempo real a los depósitos de compensación y liquidación de valores información relacionada con las negociaciones del mercado de valores; era;
7. Mantener estándares de seguridad informática tales como protección de los sistemas informáticos, respaldos de la información en sedes distintas al lugar donde operen las Bolsas de Valores, medidas de gestión del riesgo legal, operativo y financiero, de acuerdo a lo que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera;
8. Publicar y certificar la información de precios, tasas, rendimientos, montos, volúmenes y toda la información que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros considere pertinente, de las operaciones efectuadas en bolsa de valores, y el registro de los intermediarios, operadores de valores,

emisores y valores inscritos. Esta información debe ser pública y de libre acceso para toda persona, en la manera que la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera lo establezca;

9. Cumplir con los principios de transparencia y objetividad que garanticen la adopción de buenas prácticas corporativas;

## **CAPÍTULO II.- REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL (REB)**

Art. Objeto.- Con el fin de desarrollar el mercado de valores y ampliar el número de emisores y valores que se negocien en mercados regulados, se crea dentro del mercado bursátil el Registro Especial Bursátil REB como un segmento permanente del mercado bursátil en el cual se negociarán únicamente valores de las empresas pertenecientes al sector económico de pequeñas y/o medianas empresas y de las organizaciones de la economía popular y solidaria que por sus características específicas, necesidades de política económica y el nivel de desarrollo de estos valores y/o sus emisores ameriten la necesidad de negociarse en un mercado específico y especializado para esos valores, y siempre que se observe la regulación diferenciada establecida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y se cuente con la autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

**Art. ...- Prohibición de Negociación de valores inscritos en el REB.-** Los valores inscritos en el REB no podrán ser negociados en otros segmentos bursátiles, excepto aquellos valores que la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera expresamente lo autorice, en atención a requerimientos de la política económica pública o la política pública del mercado de valores.

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, mediante normas de carácter general, regulará los requisitos y el funcionamiento de este segmento de negociación.

## **TÍTULO XI.- SISTEMA ÚNICO BURSÁTIL (SIUB)**

**Art. ...- Objeto.-** Con el fin de disponer de un mercado bursátil único en nuestro país que sea ordenado, integrado, transparente, equitativo y competitivo y que observe la aplicación de buenas prácticas corporativas entre las bolsas de valores, se establece la existencia de un sistema único bursátil, que tiene por objeto, permitir a través de una plataforma informática la negociación de valores e instrumentos financieros inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, incluso aquellos que se negocien en el REB. Para el efecto, deberá constituirse una sociedad anónima y obtener la autorización de funcionamiento ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Esta sociedad anónima tendrá como objeto social exclusivo y excluyente proveer y administrar un sistema único bursátil.

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

### **Capítulo I.- Disposiciones Generales**

**Art. 56.-** De su naturaleza y requisitos de operación.- Casa de valores es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 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 Política y Regulación Monetaria y Financiera 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 Política y Regulación Monetaria y Financiera, tomando 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, Valores y Seguros, 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.

**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. Las casas de valores negociarán en el mercado de valores a través de operadores inscritos en el Catastro Público 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. El C.N.V., 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.

**Art. 58.-** De las facultades de las casas de valores.- Las casas de valores tendrán las siguientes facultades:

1. Operar, de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes, en el mercado bursátil;
2. Administrar portafolios de valores o dineros de terceros para invertirlos en instrumentos del Mercado de Valores de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes. Se considera portafolio de terceros a un conjunto de valores administrados para uno o varios comitentes, de acuerdo con los límites que para el efecto determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
3. Adquirir o enajenar valores por cuenta propia;
4. Realizar operaciones de underwriting con personas jurídicas del sector público, del sector privado y con fondos colectivos;
5. Dar asesoría, información y prestar servicios de consultoría en materia de negociación y estructuración de portafolios de valores, a personas naturales y/o jurídicas del sector privado y a instituciones del sector público, de conformidad con esta Ley;
6. Explotar su tecnología, sus servicios de información y procesamiento de datos y otros relacionados con su actividad;
7. Anticipar fondos de sus recursos a sus comitentes para ejecutar órdenes de compra de valores inscritos en el Catastro Público 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.;
8. Ser accionista o miembro de instituciones reguladas por esta Ley, con excepción de otras casas de valores, administradoras de fondos y fideicomisos, compañías calificadoras de riesgo, auditores externos, del grupo empresarial o financiero al que pertenece la casa de valores y sus empresas vinculadas;
9. Efectuar actividades de estabilización de precios únicamente durante la oferta pública primaria de valores, de acuerdo con las normas de carácter general que expida el C.N.V.;
10. Realizar operaciones de reporto bursátil de acuerdo con las normas que expedirá el C.N.V.;

11. Realizar actividades de "market - maker" (hacedor del mercado), con acciones inscritas en bolsa bajo las condiciones establecidas por el C.N.V., entre las que deberán constar patrimonio mínimo, endeudamiento, posición, entre otros;
12. Las demás actividades que autorice el C.N.V., en consideración de un adecuado desarrollo del mercado de valores en base al carácter complementario que éstas tengan en relación con su actividad principal y,
13. Celebrar convenios de corresponsalía con intermediarios de valores de otros países, para que, bajo la responsabilidad de la casa de valores local, tomen órdenes de compra o venta de valores, transados en mercados públicos e informados, por cuenta y riesgo de sus comitentes;
14. Celebrar convenios de referimiento con intermediarios de valores de otros países, para que sus clientes puedan realizar órdenes de compra o venta de valores, transados en mercados públicos e informados, por cuenta y riesgo de sus clientes. Para esta actividad la casa de valores deberá suscribir contratos de referimiento con el intermediario respectivo y con sus clientes y cumplir con los demás requisitos que establezca la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera mediante normas de carácter general;
15. Las demás actividades que autorice la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, en consideración de un adecuado desarrollo del mercado de valores en base al carácter complementario que éstas tengan en relación con su actividad principal.

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera determinará los requisitos técnicos y financieros para las casas de valores que se dediquen exclusivamente a intermediación de valores y las demás actividades previstas en esta Ley, y para las casas de valores que realicen adicionalmente actividades de banca de inversión.

**Art. ...- Obligaciones de las casas de valores.-** Las casas de valores tendrán las siguientes obligaciones:

1. Llevar los registros que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera;
2. Mantener estándares de seguridad informática tales como protección de los sistemas informáticos, respaldos de la información en sedes distintas al lugar donde operen las casas de valores, pólizas de fidelidad, medidas de gestión del riesgo legal, operativo y financiero, de acuerdo a lo que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera;
3. Facilitar a sus comitentes informaciones actualizadas sobre los valores en circulación en el mercado y acerca de la situación legal, administrativa, financiera y económica de las empresas emisoras. En todos los casos en los que se ofrezcan alternativas de inversión, productos desarrollados por la casa de valores, se debe incluir una recomendación escrita de ésta sobre la decisión de negociación de dicho valor;
4. Observar las normas de autorregulación;
5. Determinar el perfil de riesgo del inversor, para lo que se deberán observar las normas que dicte la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y la autorregulación, de acuerdo a estándares internacionales para protección del inversor;
6. Entregar el dinero de las ventas y los valores de las compras a sus comitentes en un plazo máximo de cuarenta y ocho horas, desde la compensación y liquidación de cada operación;
7. Mantener los activos del portafolio propio y del portafolio de terceros administrados por ésta, separados entre sí y de su propio patrimonio;
8. Responder a los titulares de los portafolios administrados por los perjuicios o pérdidas que ella o cualquiera de sus empleados, funcionarios o personas que le presten servicios, les causare como consecuencia de infracciones a esta Ley o sus normas complementarias por dolo, o culpa, y en general por el incumplimiento de sus obligaciones, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa, civil o penal que corresponda a las personas implicadas; y,

9. Observar las normas de autorregulación;
10. Determinar el perfil de riesgo del inversor, para lo que se deberán observar las normas que dicte la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y la autorregulación, de acuerdo a estándares internacionales para protección del inversor;
11. Entregar el dinero de las ventas y los valores de las compras a sus comitentes en un plazo máximo de cuarenta y ocho horas, desde la compensación y liquidación de cada operación;
12. Mantener los activos del portafolio propio y del portafolio de terceros administrados por ésta, separados entre sí y de su propio patrimonio;
13. Responder a los titulares de los portafolios administrados por los perjuicios o pérdidas que ella o cualquiera de sus empleados, funcionarios o personas que le presten servicios, les causare como consecuencia de infracciones a esta Ley o sus normas complementarias por dolo, o culpa, y en general por el incumplimiento de sus obligaciones, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa, civil o penal que corresponda a las personas implicadas; y,
14. Las demás que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

**Art. 59.-** De las prohibiciones a las casas de valores.- A las casas de valores les está prohibido:

1. Realizar actividades de intermediación financiera;
2. Recibir por cualquier medio captaciones del público;
3. Realizar negociaciones con valores no inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores;
4. Realizar actos o efectuar operaciones ficticias o que tengan por objeto manipular o fijar artificialmente precios o cotizaciones;
5. Garantizar rendimientos o asumir pérdidas de sus comitentes;
6. Divulgar por cualquier medio, directa o indirectamente información falsa, tendenciosa, imprecisa o privilegiada;
7. Marginarse utilidades en una transacción en la que, habiendo sido intermediario, ha procedido a cobrar su correspondiente comisión;

8. Adquirir valores que se les ordenó vender, así como vender de los suyos a quien les ordenó adquirir, sin autorización expresa del cliente. Esta autorización deberá constar en documento escrito;
9. Realizar las actividades asignadas en la presente Ley a las administradoras de fondos y fideicomisos;
10. Realizar operaciones de "market - maker" (hacedor del mercado), con acciones emitidas por empresas vinculadas con la casa de valores o cualquier otra compañía relacionada por gestión, propiedad o administración;
11. Ser accionista de una administradora de fondos y fideicomisos; y,
12. Poner a nombre de la casa de valores los valores de sus comitentes y de los portafolios administrados de terceros, salvo autorización expresa, documentada del comitente.

## **CAPÍTULO II.- BANCA DE INVERSIÓN**

**Art. ...-** Concepto.- Es aquella actividad especializada orientada a la búsqueda de opciones de inversión y financiamiento a través del mercado de valores, efectuada por entes dedicados especialmente a esta actividad.

Solamente podrán realizar actividades de banca de inversión las casas de valores y el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

**Art. ...-** Facultades de la banca de inversión.- Adicionalmente a las facultades previstas para las casas de valores, la banca de inversión tendrá las siguientes facultades:

1. Actuar como estructurador, impulsador y promotor de proyectos de inversión y financiamiento, tanto públicos como privados;
2. Estructurar procesos de emisión de valores negociables en el mercado de valores, de conformidad con las normas y requisitos que establezca la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, para lo cual deberán acreditar capacidad técnica y jurídica y la posibilidad de disponer directa o indirectamente de personal especializado para esta

tarea. En todo caso, la banca de inversión asumirá la responsabilidad de las actividades realizadas en estos procesos de estructuración;

3. Dar asesoría e información en materia de finanzas, valores, estructuración de portafolios de valores, fusiones, escisiones, adquisiciones, negociación de paquetes accionarios, compra y venta de empresas, y otras operaciones del mercado de valores;
4. Explotar su tecnología, sus servicios de información y procesamiento de datos, en el ámbito relacionado con el mercado de valores para las empresas privadas e instituciones públicas, y obtener los recursos o los instrumentos financieros necesarios para realizar determinada inversión, mediante la emisión y venta de valores en los mercados de capitales;
5. Realizar actividades de hacedor del mercado (market maker), con valores de renta variable o de renta fija del sector público y privado, inscritos en Bolsas de Valores, bajo las condiciones establecidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera mediante disposiciones de carácter general;
6. Realizar operaciones de underwriting o suscripción de una emisión o parte de ella, para su posterior reventa en el mercado;
7. Efectuar valoraciones financieras de empresas o proyectos; y,
8. Las demás actividades que autorice la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Asimismo, podrán realizar actividades de hacedor del mercado (market maker) la Corporación Financiera Nacional y aquellas instituciones financieras públicas cuyas leyes propias lo permitan.

**Art. ...- Obligaciones de la banca de inversión.-** Adicionalmente a las obligaciones previstas para las casas de valores, la banca de inversión tendrá las siguientes obligaciones:

1. Contar con la debida capacidad técnica y jurídica en la estructuración de procesos de emisión de valores, y contar directa o indirectamente con el personal especializado para esta tarea. En todo caso, la banca de inversión asumirá la responsabilidad de las actividades realizadas en estos procesos de estructuración;

2. En la estructuración de procesos de titularización o de emisión de obligaciones, la banca de inversión será la responsable de determinar la probabilidad de ocurrencia de los flujos futuros esperados que se destinarían para el pago de los valores emitidos y deberá determinar el índice de siniestralidad de la cartera a titularizar o de determinar el índice de desviación en la generación de los flujos proyectados en otros procesos de titularización, la verificación de la existencia legal del activo titularizado que generará el flujo futuro que servirá para el pago a los inversionistas, siguiendo para el efecto las disposiciones de carácter general que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera; y,
3. Las demás que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

**Art. ...- Prohibiciones.-** Adicionalmente a las prohibiciones previstas para las casas de valores, a la banca de inversión le está prohibido:

1. Realizar operaciones de hacedor del mercado (market maker), con acciones emitidas por empresas vinculadas a la banca de inversión o cualquier otra compañía relacionada por gestión, propiedad o administración; y,
2. Las casas de valores que realicen las actividades de banca de inversión no podrán captar depósitos ni dar préstamos, ni en general, efectuar operaciones exclusivas de las instituciones que efectúan intermediación financiera.

## **TÍTULO XIII.- DE LOS DEPÓSITOS CENTRALIZADOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES**

### **CAPÍTULO I.- DISPOSICIONES GENERALES**

**Art. 60.-** De la naturaleza, autorización y requisitos de operación.- Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores serán las instituciones públicas o las compañías anónimas, que sean autorizadas por la

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para recibir en depósito valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, encargarse de su custodia y conservación y brindar los servicios de liquidación y de registro de transferencias y, operar como cámara de compensación de valores.

En el caso de las compañías anónimas el capital mínimo será fijado por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera 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. El capital pagado que estará dividido en acciones nominativas podrá pertenecer a las bolsas de valores, las casas de valores, las entidades del sector público legalmente autorizadas para ello, los emisores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y otras personas autorizadas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Los depósitos de compensación y liquidación de valores deben mantener los parámetros, índices, relaciones, capital, patrimonio mínimo y demás normas de funcionamiento, aplicación de procesos, solvencia y prudencia financiera que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, tomando en consideración el desarrollo del mercado de valores.

El incumplimiento de estas disposiciones reglamentarias será comunicado por los depósitos centralizados de compensación y liquidación a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 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.

Los límites de participación accionaria en estas sociedades serán establecidos por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera mediante norma de carácter general, para cuya expedición deberá considerar la participación consolidada de empresas vinculadas.

**Art. 61.-** Autorización de funcionamiento.- La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizará el funcionamiento de un depósito centralizado, procediendo a su inscripción y a la de sus reglamentos en el Catastro Público del Mercado de Valores, en cuanto verifique que se ha constituido cumpliendo los requisitos establecidos en el artículo anterior y, que tiene las facilidades,

mecanismos, reglamentos y procedimientos que garanticen su funcionamiento, de acuerdo a lo dispuesto en esta Ley.

**Art. 62.-** De las operaciones autorizadas.- Los depósitos centralizados de compensación y Liquidación de valores están autorizados para realizar las siguientes operaciones:

- A. Recibir depósitos de valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y encargarse de su custodia y conservación hasta su restitución a quien corresponda;
- B. Llevar a nombre de los emisores los registros de acciones, obligaciones y otros valores, los libros de acciones y accionistas de las sociedades que inscriban sus acciones en la bolsa y, efectuar el registro de transferencias, así como la liquidación y compensación de los valores depositados que se negocien en bolsa y en el mercado extrabursátil;
- C. Los entes partícipes del mercado de valores informarán al Depósito los nombres y apellidos o denominaciones o razones sociales según corresponda, de las personas a las que pertenezcan los valores depositados. El depósito procederá a abrir una cuenta a nombre de cada depositante. Cada una de estas cuentas se subdividirá, a su vez, en tantas cuentas y subcuentas como comitentes declare y clase, serie y emisor de títulos valores deposite respectivamente; reportará además, sus montos y características generales y entregará constancia de la existencia de dichas cuentas de acuerdo a las disposiciones que para el efecto expida el C.N.V., mediante norma de carácter general;
- D. Presentar a aceptación o a pago los valores que le sean entregados para el efecto y levantar protestos por falta de aceptación o de pago de los valores, particularizando en acto pertinente de conformidad con las disposiciones legales aplicables; estos protestos tendrán el mismo valor y eficacia que los protestos judiciales o notariales;
- E. Podrá unificar los títulos del mismo género y emisión que reciba de sus depositantes, en un título que represente la totalidad de esos valores depositados. El fraccionamiento y las transferencias futuras se registrarán mediante el sistema de anotación de cuenta. El sistema de

anotación en cuenta con cargo al título unificado implica el registro o inscripción computarizada de los valores, sin que sea necesario la emisión física de los mismos, particular que será comunicado inmediatamente al emisor, de ser el caso;

- F. Efectuar la desmaterialización de los valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores mediante su anotación en cuenta. El sistema de anotación en cuenta implica el registro o inscripción contable de los valores, sin que sea necesaria la emisión física de éstos;
- G. Mantener cuentas en otros depósitos de compensación y liquidación de valores del país o de terceros países, previa autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros;
- H. Actuar como agente pagador de emisiones desmaterializadas autorizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros;
- I. Prestar los servicios de agencia numeradora bajo las normas que expida la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; y,
- J. Otras actividades conexas que autorice la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

**Art. 63.-** Del contrato de depósito.- El contrato de depósito de valores, que ha de constar por escrito en formatos aprobados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se perfecciona por la entrega real de los títulos o de los registros electrónicos en caso de valores en cuentas, acompañados de los actos circulatorios correspondientes de conformidad con lo previsto en los artículos 233 y 234 de esta Ley. Para el efecto, el C.N.V., emitirá normas de carácter general que establecerán los códigos de seguridad que deberán contener los registros electrónicos contentivos de los valores en cuenta. Podrán actuar como depositantes directos las bolsas de valores, las casas de valores, las instituciones del sistema financiero, los emisores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, los inversionistas institucionales y las demás personas que determine el C.N.V., mediante norma de carácter general.

El depositante, sin necesidad de estipulación expresa, garantizará la autenticidad, integridad y titularidad de los valores. A partir de la entrega, es

responsabilidad del depósito en cumplimiento de su deber de custodia y conservación de los valores, el garantizar la autenticidad de los actos de transferencia, gravamen o limitación que inscriba en los registros a su cargo.

**Art. 65.-** Ejercicio de los derechos patrimoniales.- El depósito centralizado de compensación y liquidación de valores ejercerá en representación de los depositantes los derechos patrimoniales inherentes a los valores que se hallen a su custodia; por lo tanto, cobrarán intereses, dividendos, reajustes y el principal de los mismos, cuando sea del caso. Se prohíbe a los depósitos centralizados ejercer los derechos extra patrimoniales, como intervenir en juntas generales de accionistas u obligacionistas, impugnar acuerdos sociales u otros, ni siquiera en ejercicio de mandatos conferidos para el efecto.

**Art. 71.-** De las prohibiciones.- Al Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores le está prohibido:

1. Ejercer derecho alguno sobre los valores registrados en él, o disponer de tales valores;
2. Efectuar transferencias encomendadas por intermediarios u otras personas no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, con excepción de las transacciones privadas y las transmisiones o transferencias de dominio a título gratuito; y,
3. Salvo los casos de mandato judicial y de disposiciones de la respectiva Superintendencia, proporcionar información sobre los datos que aparezcan en sus registros, a terceras personas que no tengan derechos sobre ellos. Excluyese de esta norma a los emisores de valores respecto de valores por ellos emitidos y a los intermediarios que efectuaron la entrega de los valores

## **CAPÍTULO II.- DE LA COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN**

**Art. ...-** Compensación y liquidación de operaciones.- Se denomina compensación de valores de las operaciones bursátiles al proceso mediante el cual los depósitos, luego de recibir la información de las bolsas de valores,

confirman a través de los depositantes directos la identidad de los titulares de las subcuentas, y su disponibilidad de valores y de fondos; y por liquidación al perfeccionamiento de la entrega de los fondos y valores a los depositantes directos y a los titulares de las subcuentas.

Los procesos de compensación y liquidación de operaciones son una función exclusiva de los depósitos de compensación y liquidación de valores públicos o privados.

En consecuencia, los procesos de compensación y liquidación de las operaciones en los cuales participe como comprador una institución del sector público, tanto en el mercado bursátil como en el REB, se efectuarán, por el lado de la compra, a través de un depósito de compensación y liquidación de valores perteneciente al sector público y los procesos de compensación y liquidación de las operaciones en los cuales participe como vendedor una institución del sector público, tanto en el mercado bursátil como en el REB, se efectuarán, por el lado de la venta, a través de un depósito de compensación y liquidación de valores perteneciente al sector público.

**Art. ...-** Garantía de Compensación y Liquidación.- La garantía de compensación y liquidación tendrá por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones de pago y de transferencia de los valores de los participantes en los procesos de compensación y liquidación, derivadas exclusivamente de operaciones bursátiles y del Registro Especial Bursátil frente a los depósitos de compensación y liquidación de valores.

Esta garantía operará cuando al momento de compensar y liquidar las operaciones, los recursos, los valores, o ambos, resultaren insuficientes.

**Art. ...-** Constitución de la garantía.- Los intermediarios autorizados por cada bolsa de valores mantendrán una garantía individual, previamente al inicio de sus operaciones, de acuerdo a las disposiciones de carácter general que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera establecerá los parámetros que apliquen los depósitos de compensación y liquidación de valores, conjuntamente, para que éstos determinen las garantías que deberán

mantener los intermediarios de valores para realizar sus operaciones en el mercado de valores, así como para la fijación de límites a los montos de las operaciones que puedan realizar los intermediarios en el mercado de valores en función de dichas garantías.

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

**Art. 74.-** De los inversionistas institucionales.- Para efectos de esta Ley, se entenderá por inversionistas institucionales, a las instituciones del sistema financiero públicas o privadas, a las mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, a las cooperativas de ahorro y crédito que realicen intermediación financiera con el público, a las compañías de seguros y reaseguros, a las corporaciones de garantía y retro garantía, a las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos y, toda otra persona jurídica y entidades que el C.N.V. señale como tal, mediante norma de carácter general, en atención a que el giro principal de aquéllas sea la realización de inversiones en valores u otros bienes y que el volumen de las transacciones u otras características permita calificar de significativa su participación en el mercado. Los inversionistas institucionales operarán en el mercado bursátil por intermedio de casas de valores.

Los inversionistas institucionales estarán obligados a entregar información respecto a las transacciones que efectúen, en forma veraz, completa y oportuna, de acuerdo con las normas que expida el C.N.V.

#### **CAPÍTULO II.- DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN**

**Art. 75.-** Fondos de inversión: definición y objeto.- Fondo de inversión es el patrimonio común, integrado por aportes de varios inversionistas, personas naturales o jurídicas y, las asociaciones de empleados legalmente reconocidas, para su inversión en los valores, bienes y demás activos que esta Ley permite, correspondiendo la gestión del mismo a una compañía administradora de fondos y fideicomisos.

**Art. 76.-** Clases de fondos.- Los fondos de inversión, se clasifican en:

- a) Fondos administrados: son aquellos que admiten la incorporación, en cualquier momento de aportantes, así como el retiro de uno o varios, por lo que el monto del patrimonio y el valor de sus respectivas unidades es variable. En este caso, la administradora actuará por cuenta y riesgo de sus aportantes o partícipes.
- b) Fondos colectivos: son aquellos que tienen como finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos. El fondo estará constituido por los aportes hechos por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública, cuyas cuotas de participación no son rescatables, incrementándose el número de sus cuotas como resultado de su suscripción y pago, durante su respectivo período de colocación y, reduciéndose su monto sólo con ocasión de una reducción parcial de ellas, ofrecida a todos los aportantes, o en razón de su liquidación. Estos fondos y su administrador se someterán a las normas del fideicomiso mercantil. Las cuotas de estos fondos, que deberán someterse a calificación de riesgo, serán libremente negociables.
- c) Fondos cotizados: Son aquellos fondos que no podrán invertir en proyectos, sino exclusivamente en valores admitidos a cotización bursátil. Estos fondos podrán replicar la misma composición de un índice bursátil. La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera establecerá las normas para la constitución de los fondos cotizados y la negociación y registro de sus cuotas, que constituyen valores negociables en el mercado de valores.

Conforme a los tipos de fondos antes mencionados, se podrán organizar distintas clases de fondos para inversiones específicas como: educacionales, vivienda, pensiones, cesantía y otros que autorice el C.N.V.

**Art. 77.-** De los fondos internacionales.- Estos fondos pueden ser de tres clases:

1. Fondos administrados o colectivos constituidos en el Ecuador que recibirán únicamente inversiones de carácter extranjero para inversión en el mercado ecuatoriano. Estos fondos deberán inscribirse en el Catastro Público del Mercado de Valores y se someterán a las normas

establecidas para los fondos de inversión, exceptuando los requisitos de participación máxima, debiendo cumplir con los requisitos de registro que estén vigentes para la inversión extranjera en el país. Los rendimientos podrán ser reembolsados en todo momento atendiendo los plazos fijados en sus normas internas;

2. Fondos administrados o colectivos constituidos en el Ecuador, por nacionales o extranjeros, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores tanto en el mercado nacional como en el internacional. Estos fondos se sujetarán a las leyes y regulaciones del Ecuador. Corresponderá al C.N.V., mediante norma de carácter general regular los requerimientos de liquidez, riesgo e información financiera de los mercados y valores en los que se invertirán los recursos del fondo; y,
3. Fondos constituidos en el exterior, por nacionales o extranjeros. Estos fondos podrán actuar en el mercado nacional y constituirse con dineros provenientes de ecuatorianos o extranjeros.

Las inversiones de los fondos de inversión constituidos con aportes de residentes en el país en moneda extranjera, se registrarán por las normas de carácter general que para el efecto expida el Directorio del Banco Central del Ecuador.

En todo caso, los fondos que hayan sido constituidos en el exterior y que capten recursos de residentes en el Ecuador, deberán hacerlo por intermedio de una administradora de fondos constituida en el Ecuador, para lo cual deberán firmar el respectivo convenio de representación, con responsabilidad fiduciaria y sujetarse a los requisitos de información que requiera la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Las administradoras de fondos y fideicomisos constituidas en el Ecuador, serán las únicas instituciones autorizadas para manejar o representar fondos internacionales.

**Art. 79.-** Reglamento interno del fondo.- El reglamento interno de un fondo deberá regular, al menos las siguientes materias:

- a) La denominación del fondo, en la que obligatoriamente se incluirá además del nombre específico de éste, la expresión "Fondo de Inversión" y, la indicación de si se trata de un fondo colectivo, cotizado o administrado;
- b) Plazo de duración, cuando se trate de fondos colectivos o de fondos cotizados. En el caso de fondos administrados, el plazo puede ser fijo o indefinido;
- c) Política de inversión de los recursos;
- d) Remuneración por la administración;
- e) Gastos a cargo del fondo, honorarios y comisiones de la administradora;
- f) Normas para la valoración de las unidades y cuotas;
- g) Política de reparto de los beneficios y endeudamiento cuando se trate de un fondo colectivo;
- h) Información que deberá proporcionarse a los aportantes obligatoriamente y con la periodicidad que determine el C.N.V.;
- i) Normas sobre el cambio de administrador y liquidación anticipada o al término del plazo de un fondo, si se contemplare tales situaciones;
- j) Normas sobre la liquidación y entrega de rendimientos periódicos a los inversionistas aportantes, si el fondo lo previere;
- k) Normas relativas al retiro de los aportes cuando se trate de un fondo administrado;
- l) Normas sobre el derecho de rescate anticipado voluntario de las unidades de los fondos administrados y los casos de excepción en que procede tal rescate en los fondos colectivos;
- m) Indicación por parte de las administradoras de Fondos y Fideicomisos de que las publicaciones informativas para los aportantes serán remitidas a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para ser publicadas en su página web; y,
- n) Las demás que establezca el C.N.V., mediante norma de carácter general.

**Art. 87.-** Inversiones de los fondos.- Sin perjuicio que el C.N.V., establezca mediante norma de carácter general los requerimientos de liquidez, riesgo e información financiera de los mercados y valores en los que se invertirán los

recursos de los fondos, las administradoras los invertirán, conforme a los objetivos fijados en sus reglamentos internos y podrán componerse de los siguientes valores y activos:

- a) Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores;
- b) Valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador;
- c) Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero controladas por la Superintendencia de Bancos y demás valores crediticios o contentivos de obligaciones numerarias a cargo de, avalados por o garantizados por ellas, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores,
- d) Valores emitidos por compañías extranjeras y transados en las bolsas de valores de terceros países o que se encuentren registrados por la autoridad reguladora competente del país de origen; y,
- e) Otros valores o contratos que autorice el C.N.V., en razón de su negociación en mercados públicos e informados.

Los recursos de los fondos colectivos se podrán también invertir en:

1. Acciones y obligaciones de compañías constituidas en el Ecuador y, no inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores;
2. Acciones y obligaciones negociables de compañías extranjeras, que no coticen en bolsa u otros mercados públicos;
3. Bienes raíces ubicados en territorio nacional.
4. Acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

**Art. 88 Límites a la inversión de los fondos.-** La inversión en instrumentos o valores emitidos, aceptados, avalados o garantizados por una misma entidad, no podrá exceder del veinte por ciento del activo total de un fondo y la inversión en instrumentos o valores emitidos, aceptados, avalados o garantizados por empresas vinculadas no podrá exceder del treinta por ciento del patrimonio de cada fondo.

La inversión en el conjunto de instrumentos emitidos, aceptados, avalados o garantizados por compañías o empresas vinculadas a la administradora, no podrá

exceder del quince por ciento del patrimonio del fondo, excepto las inversiones en fondos colectivos, que podrán llegar hasta un treinta por ciento del patrimonio del fondo.

Se exceptúan de estos límites las inversiones en valores emitidos por el Banco Central del Ecuador y el Ministerio de Economía y Finanzas.

Las disposiciones de los incisos primero y segundo de este artículo, no se aplicarán para el caso de que las inversiones del fondo tengan por finalidad invertir en bienes inmuebles situados en el país o acciones de compañías que desarrollen proyectos productivos específicos.

**Art. 89.-** De las inversiones en acciones.- En el caso de inversiones en acciones de sociedades anónimas inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, el fondo no podrá poseer más del quince por ciento de las acciones suscritas y pagadas por una misma sociedad; y, el conjunto de inversiones en valores emitidos o garantizados por una misma sociedad de este tipo, no podrá exceder del quince por ciento del activo total de dicha emisora.

Tratándose de inversiones en acciones de sociedades de capital no inscritas, el fondo colectivo no podrá poseer más del treinta por ciento de las acciones suscritas y pagadas de dicha sociedad; salvo que se trate de sociedades que tengan como inversión principal, de acuerdo a lo que determine la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, uno o más bienes inmuebles o proyectos productivos específicos. El conjunto de inversiones en valores emitidos o garantizados por una misma sociedad no inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores, no podrá ser superior al treinta por ciento del activo total de dicha emisora.

**Art. 90.-** De los límites para inversión de los fondos que administre una misma administradora.- En caso de que una sociedad administre más de un fondo las inversiones de éstos, en conjunto, no podrán exceder de los límites señalados en los artículos 88 y 89 de esta Ley. Así mismo, en caso de que dos o más administradoras pertenezcan a un mismo grupo de empresas vinculadas, las inversiones de los fondos administrados por éstas, en conjunto, no podrán exceder los límites señalados en dichos artículos.

**CAPÍTULO III.- DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISO**

**Art. 97.-** Del objeto y constitución.- Las administradoras de fondos y fideicomisos deben constituirse bajo la especie de compañías o sociedades anónimas. Su objeto social está limitado a:

- a) Administrar fondos de inversión;
- b) Administrar negocios fiduciarios, definidos en esta Ley;
- c) Actuar como emisores de procesos de titularización; y,
- d) Representar fondos internacionales de inversión.

Para ejercer la actividad de administradora de negocios fiduciarios y actuar como emisora en procesos de titularización, deberán sujetarse a las disposiciones relativas a fideicomiso mercantil y titularización que constan en esta Ley.

**Art. 103.-** De las obligaciones de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos como fiduciario.- Sin perjuicio de los deberes y obligaciones que como administradora de fondos tiene esta sociedad, le corresponden en su calidad de fiduciario, además de las disposiciones contenidas en el contrato de fideicomiso mercantil, las siguientes:

- a) Administrar prudente y diligentemente los bienes transferidos en fideicomiso mercantil, y los bienes administrados a través del encargo fiduciario, pudiendo celebrar todos los actos y contratos necesarios para la consecución de las finalidades instituidas por el constituyente;
- b) Mantener el fideicomiso mercantil y el encargo fiduciario separado de su propio patrimonio y de los demás fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios que mantenga, llevando para el efecto una contabilidad independiente para cada uno de éstos.

**Art. 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; e,
  - 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;
  - 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.
  - 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 Política y Regulación Monetaria y Financiera 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.

## **TÍTULO XV.- DEL FIDEICOMISO MERCANTIL Y ENCARGO FIDUCIARIO**

**Art. 109.-** Del contrato de fideicomiso mercantil.- Por el contrato de fideicomiso mercantil una o más personas llamadas constituyentes o fideicomitentes transfieren, de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles corporales o incorporeales, que existen o se espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que es su fiduciaria y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

El patrimonio autónomo, esto es el conjunto de derechos y obligaciones afectados a una finalidad y que se constituye como efecto jurídico del contrato, también se denomina fideicomiso mercantil; así, cada fideicomiso mercantil tendrá una denominación peculiar señalada por el constituyente en el contrato a efectos de distinguirlo de otros que mantenga el fiduciario con ocasión de su actividad.

Cada patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), está dotado de personalidad jurídica, siendo el fiduciario su representante legal, quien ejercerá tales funciones de conformidad con las instrucciones señaladas por el constituyente en el correspondiente contrato.

El patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), no es, ni podrá ser considerado como una sociedad civil o mercantil, sino únicamente como una ficción jurídica capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones a través del fiduciario, en atención a las instrucciones señaladas en el contrato.

**Art. 112.-** De los negocios fiduciarios.- Negocios fiduciarios son aquéllos actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos para que ésta cumpla con ellos una finalidad específica, bien sea en beneficio del constituyente o de un tercero. Si hay transferencia de la propiedad de los bienes el fideicomiso se denominará mercantil, particular que no se presenta en los encargos fiduciarios, también instrumentados con apoyo en las normas relativas al mandato, en los que sólo existe la mera entrega de los bienes.

**Art. 114.-** Encargo fiduciario.- Llamase encargo fiduciario al contrato escrito y expreso por el cual una persona llamada constituyente instruye a otra llamada fiduciario, para que de manera irrevocable, con carácter temporal y por cuenta de aquél, cumpla diversas finalidades, tales como de gestión, inversión, tenencia o guarda, enajenación, disposición en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

## **CAPÍTULO I.- CUESTIONES PROCESALES**

**Art. 121.-** Inembargabilidad.- Los bienes del fideicomiso mercantil no pueden ser embargados ni sujetos a ninguna medida precautelaría o preventiva por los acreedores del constituyente, ni por los del beneficiario, salvo pacto en contrario previsto en el contrato. En ningún caso dichos bienes podrán ser embargados ni objeto de medidas precautelarias o preventivas por los acreedores del fiduciario.

Los acreedores del constituyente o del beneficiario podrán ejercer las acciones sobre los derechos o beneficios que a estos les correspondan en atención a los efectos propios del contrato de fideicomiso mercantil.

## **TÍTULO XVI.- DE LA TITULARIZACIÓN**

**Art. 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.

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 incisos a), b) y c) son indelegables. La delegación de las funciones restantes deberá 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.

**Art. 143.- Bienes susceptibles de titularizar.-** El proceso de titularización conllevará la expectativa de generar flujos de efectivo determinables, respecto de los cuales su titular pueda disponer libremente, a partir de:

1. Bienes o derechos existentes generadores de flujos futuros determinables; y,
2. Derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas.

Adicionalmente, no podrá pesar sobre tales bienes ni sobre los flujos que generen, ninguna clase de gravámenes, limitaciones al dominio, prohibiciones de enajenar, condiciones suspensivas o resolutorias, ni deben estar pendientes de pago, impuesto, tasa o contribución alguna.

Podrán estructurarse procesos de titularización a partir de los siguientes bienes o activos:

1. Valores representativos de deuda pública;
2. Valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores;
3. Cartera de crédito;
4. Inmuebles;
5. Bienes o derechos existentes que posea el originador, susceptibles de generar flujos futuros determinables con base en estadísticas o en proyecciones, según corresponda;
6. Derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas; y,
7. Proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables con base en estadísticas o en proyecciones, según corresponda.

No obstante, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera podrá autorizar la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente señalados.

**Art. ...-** Clases de Titularizaciones.- Se podrán efectuar titularizaciones de las siguientes clases:

1. Titularización de cartera.- Consiste en la emisión de valores de contenido crediticio, con cargo a un patrimonio de propósito exclusivo constituido con el aporte de cartera de la misma clase y características;
2. Titularización de inmuebles.- Consiste en la emisión de valores de contenido crediticio, mixtos o de participación, sobre un patrimonio de propósito exclusivo constituido con un bien inmueble generador de flujos;
3. Titularización de proyectos inmobiliarios.- Consiste en la emisión de valores mixtos y de participación que incorporen derechos o alícuotas, sobre un patrimonio de propósito exclusivo constituido sobre un proyecto inmobiliario;
4. Titularización de derechos existentes generadores de flujos futuros o de proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables.- Consiste en la emisión de valores con cargo a un patrimonio de propósito exclusivo constituido con derechos existentes generadores de flujos futuros para lo cual se deberá acreditar documentadamente la propiedad del originador sobre tales derechos. No se podrá titularizar bajo esta modalidad de flujos futuros, titularizaciones de cartera, ni de proyectos inmobiliarios, ni de inmuebles, por cuanto para estos activos están reguladas las condiciones especiales inherentes a su titularización.
5. Titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas.- Consiste en la emisión de valores con cargo a un patrimonio de propósito exclusivo constituido con la transferencia de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas de bienes que estén en el comercio y sobre servicios públicos. Para la titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas de bienes se debe contar expresamente con la garantía solidaria del originador, así como con otro mecanismo de garantía específica que cubra el monto en circulación de la emisión.

## **TÍTULO XVII.- EMISION DE OBLIGACIONES**

**Art. 160.-** Definición.- Obligaciones son valores de contenido crediticio representativos de deuda a cargo del emisor que podrán ser emitidos por personas jurídicas de derecho público o privado, sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el Ecuador, y por quienes establezca la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, con los requisitos que también sean establecidos por la misma en cada caso.

La emisión de obligaciones se instrumentará a través de un contrato que deberá elevarse a escritura pública y ser otorgado por el emisor y el representante de los tenedores de obligaciones, y deberá contener los requisitos esenciales determinados por la Junta de Regulación de Mercado mediante norma de carácter general.

La emisión de valores consistentes en obligaciones podrá ser de largo o corto plazo. En este último caso se tratará de papeles comerciales. Los bancos privados no podrán emitir obligaciones de corto plazo.

Se entenderá que son obligaciones de largo plazo, cuando éste sea superior a trescientos sesenta días contados desde su emisión hasta su vencimiento.

Podrán emitirse también obligaciones sindicadas efectuadas por más de un Emisor en un solo proceso de oferta pública, de conformidad con lo dispuesto en esta ley y las disposiciones de carácter general que dicte la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para ese efecto.

**Art. 161.-** Requisito de calificación de riesgo.- Toda emisión de obligaciones requerirá de calificación de riesgo, efectuada por compañías calificadoras de riesgo inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores. Durante el tiempo de vigencia de la emisión, el emisor deberá mantener la calificación actualizada de conformidad con las normas que para el efecto expida el C.N.V.

**Art. 162.-** De la garantía.- Toda emisión estará amparada por garantía general y además podrá contar con garantía específica. Las garantías específicas podrán asegurar el pago del capital, de los intereses parcial o totalmente, o de ambos.

Por garantía general se entiende la totalidad de los activos no gravados del emisor que no estén afectados por una garantía específica de conformidad con las normas que para el efecto determine el C.N.V.

Por garantía específica se entiende aquella de carácter real o personal, que garantiza obligaciones para asegurar el pago del capital, de los intereses o de ambos.

Admítase como garantía específica, la consistente en valores o en obligaciones ejecutivas de terceros distintos del emisor o en flujo de fondos predeterminado o específico. En estos casos, los valores deberán depositarse en el depósito centralizado de compensación y liquidación; y, de consistir en flujos de fondos fideicomisar los mismos.

Si la garantía consistiere en prenda, hipoteca, la entrega de la cosa empeñada, en su caso, se hará a favor del representante de obligacionistas o de quien éstos designen. La constitución de la prenda se hará de acuerdo a las disposiciones del Código de Comercio.

**Art. 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. 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. 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 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.
- m) Si, por el contrario, se ha estipulado la solución arbitral, deberá constar la correspondiente cláusula compromisoria conforme a la Ley de Arbitraje y Mediación;
- n) 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, Valores y Seguros y la Superintendencia de Bancos aprobarán la emisión de obligaciones de las entidades sujetas a su respectivo control. Será atribución exclusiva de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 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.

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 "clase", de conformidad con las normas generales que expida al respecto la Junta de Regulación. No podrán establecerse distintos derechos dentro de una misma clase.

**Art. 165.-** Del convenio de representación.- La emisora, como parte de las características de la emisión, deberá celebrar con una persona jurídica,

especializada en tal objeto, un convenio de representación a fin de que ésta tome a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente corresponda a los obligacionistas durante la vigencia de la emisión y hasta su cancelación total, dicho representante quedará sujeto a la supervisión y control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en cuanto a su calidad de representante. El representante legal de la persona jurídica que sea representante de los obligacionistas deberá asumir responsabilidad solidaria con ésta.

El representante de obligacionistas no podrá mantener ningún tipo de vínculo con la emisora, el asesor, agente pagador, garante, ni compañías relacionadas por gestión, propiedad o administración del emisor. Actuará por el bien y defensa de los obligacionistas, respondiendo hasta por culpa leve, para lo cual podrá imponer condiciones al emisor, solicitar la conformación de un fondo de amortización, demandar a la emisora, solicitar a los jueces competentes la subasta de la propiedad prendada u otros actos contemplados en la ley.

**Art. 174.-** De las obligaciones de corto plazo o papel comercial.- Las compañías emisoras inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores podrán emitir obligaciones de corto plazo con garantía general, también denominado papel comercial con plazo inferior a trescientos sesenta días. La inscripción deberá efectuarse con sujeción a las disposiciones de esta Ley y a las que establezca el C.N.V., mediante normas de aplicación general.

Para efectuar esta oferta pública se requerirá solamente de una circular de oferta pública que contendrá información legal, económica y financiera actualizada del emisor; monto de la emisión, modalidades y características de la misma; lugar y fecha de pago del capital y sus intereses; menciones que deberán tener los títulos a emitir; obligaciones adicionales de información y restricciones a las que se someterá el emisor, establecidas en el contrato de emisión; y, derechos, deberes y responsabilidades de los tenedores de papel comercial. El C.N.V., mediante norma de carácter general determinará las relaciones entre el monto de emisión y la garantía.

La oferta pública de este tipo de obligaciones no requerirá de escritura pública. El representante legal de la empresa emisora deberá incluir en la circular una certificación juramentada de la veracidad de la información divulgada en la circular.

Para la colocación de estos valores se deberá contar con una calificación de riesgo, realizada por compañías calificadoras de riesgo inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores.

### **TÍTULO XVIII.- DE LAS CALIFICADORAS DE RIESGO**

**Art. 176.-** Del objeto y constitución.- Las calificadoras de riesgo son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que tienen por objeto principal la calificación del riesgo de los valores y emisores. Estas sociedades podrán efectuar, además, las actividades complementarias con su objeto principal.

Las calificadoras de riesgo se constituirán con un capital suscrito y pagado en su totalidad en numerario, cuyo monto será fijado por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la que además determinará las normas de solvencia, exigencia y controles que deberán observar estas sociedades. El incumplimiento de estas disposiciones reglamentarias será comunicado por las calificadoras de riesgo a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 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.

Dichas sociedades deberán incluir en su nombre, la expresión "Calificadora de Riesgos", la que será de uso exclusivo para todas aquellas entidades que puedan desempeñarse como tales según lo establece esta Ley.

**Art. 177.-** De las facultades de las calificadoras de riesgo.- Las calificadoras de riesgo tendrán las siguientes facultades:

1. Realizar la calificación de riesgo de los emisores y valores que estén autorizadas a efectuar de acuerdo a lo dispuesto en esta Ley y a las normas de carácter general que para el efecto expida el C.N.V.;
2. Explotar su tecnología;
3. Las demás actividades que autorice el C.N.V., en consideración del desarrollo del mercado de valores y,
4. Realizar la evaluación de riesgos específicos de administradoras de fondos y fideicomisos, fiduciarios públicos, casas de valores, bolsas de valores, tales como riesgos operativos o tecnológicos, de gestión, estructura organizacional, gestión de riesgos en la administración, condición financiera y viabilidad del negocio, entre otros.

Esta evaluación será obligatoria para la autorización de funcionamiento así como para la prestación de sus servicios de conformidad con las normas de carácter general que dicte la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

**Art. 178.-** De las prohibiciones de las calificadoras de riesgo.- Las calificadoras de riesgo tendrán las siguientes prohibiciones:

1. Dar asesoría para realizar una determinada emisión de acciones o cualquier tipo de valor;
2. Ser socio o accionista de las entidades reguladas por esta Ley;
3. Participar a cualquier título en la estructuración financiera, adquisición, fusiones y escisiones de compañías; y,
4. Realizar las actividades expresamente asignadas a los otros entes que regula la presente Ley o la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

Ninguna compañía calificadora de riesgos podrá efectuar calificaciones de riesgo por más de tres años consecutivos respecto de un mismo sujeto de calificación.

**Art. 181.-** Del mantenimiento de la calificación y de la información.- Las calificadoras deberán revisar, con la periodicidad que determine C.N.V., las calificaciones que efectúen, de acuerdo con la información que les

proporcionen el emisor, las instituciones reguladas por esta Ley o las instituciones financieras, en forma voluntaria o que se encuentre a disposición del público.

Sin embargo, cuando las circunstancias lo ameriten, podrán realizar calificación en cualquier momento.

No obstante lo anterior, la calificadora que hubiere sido contratada por el emisor o designada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros podrá requerir del emisor la información que, no estando a disposición del público, sea indispensable para realizar el análisis. Los requerimientos de información a los organismos de control, se lo hará siguiendo las disposiciones legales pertinentes.

El emisor que estimare excesiva la solicitud de mayor información o la calificadora que no hubiere recibido la información solicitada, podrá recurrir a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros quien resolverá el caso previa audiencia con la entidad calificadora y el emisor de valores.

Toda información que reciban las calificadoras, excepto aquella que se considere como información pública, deberá mantenerse como reservada y confidencial. La obtención de la información por parte de las calificadoras o su entrega a éstas no se considerará falta al sigilo bancario o bursátil.

La calificación deberá mantenerse periódicamente actualizada hasta la redención del título o mientras éstos puedan ser objeto de oferta pública.

En caso de que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dudaran de la veracidad o calidad de una calificación podrá designar un calificador de riesgo distinto, a fin de que efectúe la calificación de los valores en forma adicional. El costo de dicha calificación estará a cargo del emisor.

## **TÍTULO XIX.- DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO**

**Art. 185.-** Del concepto.- Se entenderá por calificación de riesgo, la actividad que realicen entidades especializadas, denominadas calificadoras de riesgo, mediante la cual den a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública.

**Art. 186.-** De los sujetos y valores objeto de la calificación.- Son sujetos de calificación de riesgo todos los valores materia de colocación o negociación en el mercado; excepto facturas comerciales negociables, aquellos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por el Banco Central del Ecuador, el Ministerio de Economía y Finanzas, así como las acciones de sociedades anónimas y demás valores patrimoniales.

**Art. 187.-** De la calificación de riesgo.- La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros podrá designar un calificador de riesgo distinto a fin de que efectúe la calificación de los valores en forma adicional. El costo de dicha calificación estará a cargo del emisor. Los ingresos obtenidos por calificación de riesgo que provengan de un mismo cliente o sus empresas vinculadas no podrán exceder al veinticinco por ciento de los ingresos anuales de la sociedad calificadora.

## **TÍTULO XXI.- DE LA AUDITORIA EXTERNA**

**Art. 194.-** Del concepto.- Se entenderá por auditoría externa la actividad que realicen personas jurídicas, que, especializadas en esta área, den a conocer su opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros para representar la situación financiera y los resultados de las operaciones de la entidad auditada. También estas entidades podrán expresar sus recomendaciones respecto de los procedimientos contables y del sistema de control interno que mantiene el sujeto auditado.

Las instituciones reguladas por esta Ley, así como los emisores de valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores estarán obligados a llevar auditoría externa. Dicha auditoría deberá efectuarse por lo menos anualmente de acuerdo con las normas que para el efecto dicte el C.N.V.

**Art. 196.-** Independencia y diversificación de ingresos.- Las sociedades de auditoría externa deben ser independientes de las entidades auditadas, por lo

que no podrán poseer, directa o indirectamente, más del cinco por ciento del capital suscrito de éstas. Los ingresos obtenidos por auditoría externa que provengan de un mismo cliente o empresas vinculadas al que pertenezca éste, no podrán exceder del veinte por ciento de los ingresos anuales de la firma auditora, desde el segundo año de inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores.

**Art. 198.-** Responsabilidad de los auditores.- Las sociedades auditoras externas y el personal a su cargo que efectúe trabajos de auditoría externa para entidades reguladas por esta Ley y que requieran de dicha auditoría, responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los accionistas o socios de la entidad auditada y a terceros con ocasión de sus actuaciones, informes y dictámenes.

**Art. 201.-** De las funciones de las auditoras.- En el cumplimiento de sus funciones la auditora externa deberá emitir dictamen sobre los estados financieros de la entidad auditada y expresar su opinión profesional e independiente sobre dichos documentos. Esta función, implica, entre otras:

- a) Examinar si los diversos tipos de operaciones realizadas por la sociedad están reflejadas razonablemente en su contabilidad y estados financieros;
- b) Utilizar técnicas y procedimientos de auditoría que garanticen que el examen que se realice de la contabilidad y estados financieros sea confiable, adecuado y proporcione elementos de juicios válidos y suficientes que sustenten el contenido del dictamen;
- c) Mantener durante un período no inferior a siete años, contados desde la fecha del respectivo dictamen, todos los antecedentes que les sirvieron de base para emitir su opinión; y,
- d) Toda opinión, certificación, dictamen o informe, escrito o verbal, debe ser veraz y expresado en forma clara, precisa, objetiva y completa.

En caso de que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dude de la veracidad o de una auditora distinta, a fin de que efectúe la auditoría en forma adicional. El costo de dicha auditoría estará a cargo de la entidad auditada.

## **TÍTULO XXII.- DE LA RESPONSABILIDAD, DE LAS INFRACCIONES Y DE LAS SANCIONES**

**Art. 205.- Responsabilidad civil.-** Las personas naturales y jurídicas que, por infracciones de esta Ley, de sus reglamentos y otras normas complementarias y de las demás disposiciones que regulan el mercado de valores, ocasionen daños a terceros serán solidariamente responsables y deberán indemnizar los perjuicios causados, en conformidad con el derecho común. Esta responsabilidad civil es independiente frente a las sanciones administrativas o penales a que hubiere lugar.

Sin perjuicio a lo dispuesto en la Constitución Política de la República, si los perjuicios hubieren sido ocasionados por resoluciones o actos del C.N.V., o de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; estos organismos de ser procedente tendrán derecho de repetición en contra de los funcionarios o empleados que tuvieren la responsabilidad directa en la realización de tales hechos, caso contrario por los perjuicios irrogados responderá el Superintendente de Compañías, Valores y Seguros o los miembros del C.N.V.

**Art. 206.- Infracciones administrativas.-** Las transgresiones a esta Ley, a sus reglamentos y otras normas y resoluciones complementarias y a las demás disposiciones que regulan el mercado de valores, incluidos los estatutos de las entidades sometidas a la aplicación de esta Ley, son en general infracciones administrativas que serán sancionadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en conformidad con esta Ley y con las resoluciones que expida el C.N.V.

**Art. 207.- Infracciones administrativas en particular.-** En particular se considerarán como infracciones administrativas los actos siguientes:

1. Efectuar una oferta pública de valores sin cumplir los requisitos establecidos;

2. Intermediar en la negociación de valores no inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, salvo las excepciones expresamente contempladas en la ley;
3. No divulgar en forma simétrica, oportuna, veraz, completa y suficiente la información que se determina en la presente Ley y en sus normas complementarias;
4. Guardar la reserva establecida por la ley sobre la información privilegiada de que se disponga en razón de su cargo, función o relación con un emisor,
5. Negociar valores sin cumplir las normas establecidas por la ley, los reglamentos y demás normas del mercado y, en especial sin someterse al procedimiento de aviso de adquisición, cuando éste es requerido;
6. No observar las normas de autorregulación aprobadas por las bolsas de valores o por las asociaciones gremiales que formen las entidades creadas al amparo de esta Ley;
7. No ejecutar las instrucciones recibidas por parte de los contratantes o comitentes para efectuar operaciones en el mercado de valores;
8. No someterse los administradores de las sociedades administradoras de fondos a las normas legales y reglamentarias que regulan la inversión de fondos y el fideicomiso mercantil;
9. No cumplir el representante de obligacionistas con los deberes que le impone la ley, los reglamentos y las resoluciones de la asamblea de obligacionistas;
10. Infringir las normas legales y reglamentarias que rigen para la calificación de riesgo;
11. No observar las normas que regulan las actividades de los depósitos centralizados de valores;
12. Transgredir las normas legales y reglamentarias relativas a las empresas vinculadas;
13. Emitir informes de auditoría externa sin ceñirse a las normas legales y reglamentarias y a los principios que regulan estos procesos;
14. Publicitar o difundir por cualquier medio, propaganda que pueda inducir al público a errores o confusión sobre los emisores o sobre valores en particular;

15. Utilizar prácticas monopólicas u oligopólicas en la fijación de comisiones, honorarios o tarifas.
16. No informar y sancionar, por parte de las bolsas de valores, o las asociaciones gremiales formadas por los entes creados al amparo de esta Ley, a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de cualquier incumplimiento de las normas de autorregulación, en forma inmediata a su conocimiento, o de las sanciones impuestas por transgresión a las normas de autorregulación;
17. No restituir la garantía en el proceso de compensación y liquidación, cuando ésta hubiere sido ejecutada;
18. Ejercer actividades o desempeñar cargos sin haber obtenido previamente la autorización e inscripción correspondiente en el Catastro Público del Mercado de Valores;
19. No llevar la contabilidad según las normas y principios aplicables, o llevarla de forma que contenga vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones;
20. Violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros, o dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido;
21. Disminuir, aumentar, estabilizar o mantener artificialmente el precio, la oferta o la demanda, de determinado valor;
22. No revelar en forma oportuna un potencial conflicto de interés, acorde a las normas previstas en esta Ley y sus normas complementarias;
23. No cumplir el emisor con las condiciones de la emisión;
24. No observar los entes regulados por esta Ley las disposiciones de los reglamentos y manuales internos que rigen su actividad en el mercado de valores;
25. No remitir a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros cualquier información que ésta requiera en cumplimiento de esta Ley y sus normas complementarias, o que sea requerida de manera específica para ejercer su labor de control;
26. Efectuar avalúos de bienes raíces y bienes muebles que no reflejen el valor del mercado;

27. En compañías intervenidas, celebrar actos o contratos sin contar con el visto bueno del interventor;
28. Realizar actividades de corresponsalía o referimiento sin estar legalmente autorizado; y,
29. No entregar información requerida por las calificadoras o los representantes de obligacionistas en los términos previstos por esta ley y sus normas complementarias, de forma veraz, completa y oportuna.

**Art. 208.- Sanciones administrativas.-** La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros impondrá las sanciones administrativas teniendo en cuenta la mayor o menor gravedad de la infracción administrativa, para lo cual se tomará en cuenta la magnitud del perjuicio causado de conformidad con las siguientes disposiciones:

1. Las infracciones leves, que impliquen meros retrasos en el cumplimiento de obligaciones formales o incumplimiento de otras obligaciones que no lesionen intereses de partícipes en el mercado o de terceros o lo hiciere levemente, se sancionarán alternativa o simultáneamente con:
  - a. Amonestación escrita.
  - b. Multa de 6 a 12 salarios básicos unificados.
2. Las infracciones graves, que son aquellas que ponen en serio peligro o lesionan gravemente los intereses de los partícipes en el mercado o de terceros, se sancionarán alternativa o simultáneamente con:
  - a. Multa de trece a doscientos ocho salarios básicos unificados. En el caso de que la infracción tenga relación con una transacción en el mercado de valores, la multa será de hasta el veinte por ciento del valor de la transacción, sin que esta multa supere el monto de doscientos ocho salarios básicos unificados, además de la devolución de la comisión indebidamente percibida, de ser el caso.
  - b. Inhabilitación temporal hasta por cuatro años para ser funcionario o miembro de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera o la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, para ser director, administrador, auditor o

funcionario de las entidades que participan en el mercado de valores, representante de los tenedores de obligaciones, de valores provenientes de procesos de titularización, de partícipes de fondos de inversión o miembro del comité de vigilancia y del comité de inversiones.

- c. Suspensión temporal hasta por un año, de la autorización de funcionamiento para participar en el mercado de valores, la misma que implica la suspensión de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores por igual período.
3. Las infracciones muy graves, que son aquellas que ponen en gravísimo peligro o lesionan enormemente los intereses de los partícipes en el mercado o de terceros, atentando contra el objeto de esta Ley definido en el Art. 1, se sancionarán alternativa o simultáneamente con:
- a. Multa de doscientos nueve hasta cuatrocientos dieciocho salarios básicos unificados. En el caso de que la infracción tenga relación con una transacción en el mercado de valores, la multa será de hasta el 50% del valor de la transacción, sin que este supere el monto de cuatrocientos dieciocho salarios básicos unificados, además de la devolución de la comisión indebidamente percibida, de ser el caso.
  - b. Remoción indefinida del cargo o función.
  - c. Inhabilitación temporal hasta por diez años para ser funcionario o miembro en la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, director, administrador, representante legal, auditor, funcionario o empleado de las entidades que participan en el mercado de valores, representante de los tenedores de bonos, miembro del comité de vigilancia y del comité de inversiones.
  - d. Suspensión definitiva en el ejercicio del derecho al voto de un accionista, de su capacidad de integrar los organismos de administración y control de la compañía, y prohibición de enajenar las acciones.

- e. Cancelación de la autorización de funcionamiento para participar en el mercado de valores, lo cual implica la disolución automática de la compañía infractora y su cancelación de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.

Estas sanciones se aplicarán a las entidades y a las personas naturales, según sea su participación en la infracción correspondiente. Si se tratare de decisiones adoptadas por organismos colegiados, las sanciones se aplicarán a los miembros que hubieren contribuido con su voto a la aprobación de tales decisiones.

**Art. ...-** Sanciones aplicables a las auditoras externas.- En el evento comprobado de que existan deficiencias en el proceso de auditoría, podrán imponerse las siguientes sanciones de acuerdo a la gravedad de la falta:

1. Amonestación escrita por parte de la Superintendencia de Compañías y Valores, en caso de falta de cumplimiento adecuado de sus funciones;
2. Suspensión temporal en el ejercicio de sus funciones, por falta de idoneidad técnica o incumplimiento de las normas legales y reglamentarias pertinentes; y,
3. Descalificación, cuando la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros comprobare que la auditora externa procedió en contra de las normas de auditoría generalmente aceptadas y de las normas y principios de contabilidad emitidos por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, o coadyuve a la presentación de datos o estados

Financieros no acordes con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes. En tales casos emitirá observaciones respecto al contenido de sus dictámenes, y en el evento comprobado de que existan deficiencias en el proceso de auditoría o cualquier otro incumplimiento a la Ley y sus normas complementarias, podrá imponer las sanciones correspondientes.

En el evento de cumplirse lo prescrito en los números 2 y 3, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dispondrá que la entidad auditada cambie de firma auditora, aún antes de la expiración del respectivo contrato, en cuyo caso la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dictarán una resolución fundamentada.

**Art. 209.-** Reincidencia.- Para que opere la reincidencia, en la infracción deben coexistir los siguientes presupuestos:

1. Identidad del infractor;
2. Identidad de la norma transgredida; y,
3. Gravedad de la infracción.

La reincidencia en una misma infracción administrativa leve dentro de un período anual, o en una misma infracción administrativa grave dentro de un período de tres años, determinará que la infracción sea calificada en la categoría inmediatamente superior.

La reincidencia en una infracción administrativa muy grave será sancionada con la cancelación de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.

**Art. 210.- Recurso de revisión.-** De las sanciones impuestas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de las impuestas por un ente autorregulador, así como la negativa de inscribir valores en una bolsa de valores o por falta de pronunciamiento sobre solicitudes presentadas ante los administradores de los mercados antes mencionados, habrá recurso de revisión ante la máxima autoridad de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, el cual podrá interponer dentro del término de siete días contados a partir de la notificación de la resolución sancionadora.

La interposición de este recurso no suspenderá la ejecución de la respectiva resolución sancionadora.

El recurso de revisión deberá ser resuelto de manera motivada e indelegable por el o la Superintendente de Compañías, Valores y Seguros en un plazo no mayor de 60 días. En caso de no hacerlo, se entenderá aceptado.

**Art. ...-** Caducidad de las facultades de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.- La facultad que corresponde a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para determinar responsabilidad administrativa de conformidad con esta Ley, sobre los partícipes del mercado, caducará en siete (7) años contados desde la fecha en que se hubieren cometido las infracciones.

**Art. ...-** Prescripción del cobro de obligaciones.- Las obligaciones nacidas en responsabilidades civiles culposas de que trata esta Ley prescribirá en diez (10) años contados desde que esta responsabilidad se haya ejecutoriado y será declarada por el o la Superintendente de Compañías, Valores y Seguros de oficio o a petición de parte o por los Tribunales de lo Contencioso Administrativo.

**TÍTULO...** INTERVENCIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DE  
COMPAÑÍAS,

VALORES y SEGUROS A LOS ENTES DEL MERCADO

**Art. ...-** Intervención.- Es facultad de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros declarar la intervención de las entidades reguladas por esta Ley, con la finalidad de precautar los intereses de los inversionistas, socios o accionistas, y terceros, sin perjuicio del establecimiento de las responsabilidades administrativas a que hubiere lugar.

Son causales de intervención las siguientes:

1. Cuando existan irregularidades producto de inobservancias a la Ley, reglamentos y demás normas complementarias y secundarias que las rigen, inclusive sus estatutos, reglamentos internos y manuales operativos;
2. Cuando existan irregularidades que pudieren ocasionar perjuicios a los clientes, inversionistas, socios o accionistas, comitentes, partícipes, constituyentes, beneficiarios de fideicomisos, originadores o terceros, sea que tales irregularidades hayan sido detectadas de oficio o a consecuencia de una denuncia;
3. Si se comprobare ante una denuncia de parte interesada o de oficio, que en la contabilidad de los entes regulados por esta Ley se ha ocultado información sobre activos o pasivos, o se ha incurrido en falsedades u otras infracciones, y que estos hechos pudieran generar perjuicios a los clientes, inversionistas, socios o accionistas, comitentes, partícipes, constituyentes, beneficiarios de fideicomisos, originadores o terceros;

4. Si la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros requiere información a un ente regulado por esta Ley, y este no remitiere la información requerida en los términos solicitados;
5. Si existieran indicios de que ente regulado por esta Ley, realiza actividades que sean privativas de las instituciones del sistema financiero o no correspondan a su objeto social, en el caso de compañías, o a su finalidad en el caso de negocios fiduciarios o fondos comunes. En estos últimos casos se intervendrá a la administradora de fondos y fideicomisos o casa de valores, según corresponda;
6. Si la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros presumiera problemas o peligro de liquidez o de solvencia de los participantes;
7. Si la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros presumiera problemas de índole financiero o legal, de los accionistas mayoritarios que controlan la entidad, que puedan afectar el normal desenvolvimiento de la actividad;
8. Cuando la administradora de fondos y fideicomisos reincida en los incumplimientos respecto de los límites de inversión de los fondos de inversión; y,
9. Las demás que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

**Art. ...- Facultades del interventor.-** La actuación del interventor se concretará a propiciar la corrección de las irregularidades que determinaron su designación o las que detectare durante el proceso, procurar el mantenimiento del patrimonio de la compañía o de los patrimonios que ésta administra y evitar que se ocasionen perjuicios a los inversionistas, socios, accionistas o terceros. La intervención sólo durará el tiempo necesario para superar la situación anómala de la compañía.

Las facultades del interventor estarán orientadas a supervisar y autorizar todas las actuaciones, contratos y operaciones que realice la entidad intervenida.

Las operaciones, contratos y demás documentos que, requiriendo el visto bueno y firma del interventor o interventores designados por el titular de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, no los tuvieren, carecerán

de validez para la compañía intervenida, pero él o los representantes legales, administradores o personeros que los hubieren autorizado, serán personal y pecuniariamente responsables, en los términos del artículo 17 de la Ley de Compañías.

## **TÍTULO XXIV.- DISPOSICIONES GENERALES**

QUINTA.- Del sigilo bursátil.- Prohíbese a los intermediarios del mercado de valores y a los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores divulgar los nombres de sus comitentes, salvo en el caso de una auditoría, inspección o fiscalización de sus operaciones por parte de las Superintendencias de Compañías o de Bancos y Seguros o de la respectiva bolsa, o en virtud de una providencia judicial expedida dentro del juicio, o por autorización expresa del comitente.

Los miembros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, los funcionarios y empleados de los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, de las bolsas de valores, de las Superintendencias de Compañías o de Bancos y Seguros, empleados de la sociedad administradora del SIUB, u otras personas que en ejercicio de sus funciones u obligaciones de vigilancia, fiscalización y control tuvieren acceso a información privilegiada, reservada o que no sea de dominio público, no podrán divulgar la misma, ni aprovechar la información para fines personales o a fin de causar variaciones en los precios de los valores o perjuicio a las entidades del sector público o del sector privado.

Toda persona que por motivo de su trabajo, empleo, cargo, puesto, desempeño de su profesión o relación de negocios en el sector público o privado, tenga acceso a información reservada o confidencial, que de acuerdo con esta Ley no pueda ser revelada, está obligada a mantener la reserva o confidencialidad de la información aun cuando su relación laboral, desempeño de su profesión o relación de negocios haya cesado.

DÉCIMA CUARTA.- Prevalencia y supletoriedad de la ley.- Por su carácter de orgánica esta Ley prevalecerá sobre cualquier otra disposición que se le oponga.

Lo no previsto en esta Ley estará dispuesto en la Ley de Compañías, Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Código de Comercio, Código Civil, Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado, Ley para Reprimir el Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario, Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado y, las demás leyes que regulan las actividades de entes y partícipes del mercado de valores.

**DÉCIMA OCTAVA.-** De la Bolsa Pública.- En caso que las Bolsas de Valores del país no cumplan con las facultades otorgadas por esta ley, será potestad de la JUNTA DE POLITICA Y REGULACION MONETARIA Y FINANCIERA disponer la creación de una Bolsa de Valores Pública con el fin de satisfacer las necesidades generales o particulares que se presenten en el mercado de valores.

En caso de ser creada, esta bolsa se constituirá como una persona jurídica de derecho público con autonomía administrativa adscrita al ministerio encargado de las finanzas.

Su funcionamiento, atribuciones y estructura lo establecerá la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera mediante disposición de carácter general.

**VIGÉSIMA PRIMERA.-** La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros semestralmente hará una evaluación a las calificadoras de riesgo, la cual se publicará en la página web institucional.

Siempre que existan dos calificaciones de riesgo con una significativa variación respecto de una misma emisión, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros tendrá la obligación de auditar ambas calificaciones.

## **TÍTULO XXV.- DISPOSICIONES TRANSITORIAS**

**TERCERA.-** Las bolsas de valores actualmente constituidas en el país podrán seguir funcionando pero deberán ajustar su estructura a su nueva naturaleza de sociedades anónimas, con las características establecidas en esta Ley. Para este

efecto la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera emitirá la resolución necesaria que viabilice esa transición en el plazo de noventa días contados a partir de la expedición de la resolución indicada. La autorización de funcionamiento a las sociedades anónimas Bolsas de Valores se otorgará por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros sólo en el caso de que se verifique que cumplen con todos los requisitos establecidos en esta ley y sus normas complementarias, y de manera especial que previamente al inicio de sus operaciones cuenten con un sistema único que integre transaccionalmente a todas las bolsas de valores, los intermediarios de valores y la autoridad de control.

Los límites para la participación accionarial contemplados en esta Ley para las bolsas de valores, no se aplicarán hasta que estas se hayan constituido como sociedades anónimas. En caso de que hubieren transcurrido noventa días desde la expedición de la resolución indicada en el inciso anterior y no se hubiere constituido ninguna sociedad anónima bolsa de valores, se podrá constituir una bolsa pública.

Así mismo, una vez autorizada su constitución como sociedades anónimas, cada Bolsa de Valores deberá convocar a junta general para nombrar a los miembros de sus Directorios.

CUARTA.- Se autoriza la transformación de las bolsas de valores actualmente existentes en el país de corporaciones civiles a sociedades anónimas, para tal efecto, las cuotas patrimoniales de propiedad de sus miembros serán el equivalente de sus aportes en acciones a la compañía anónima bolsa de valores, acorde a los criterios de valoración que establezca la asamblea general de cada bolsa de valores, para lo cual deberán aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En consecuencia, los actuales propietarios de las cuotas patrimoniales pasarán a ser accionistas de la bolsa a transformarse, puede incorporarse nuevos accionistas acorde a lo dispuesto en esta Ley, respecto de la estructura del capital de las bolsas de valores.

Transcurrido un plazo de dos años desde la expedición de la presente ley, las casas de valores no podrán ser propietarias individualmente de más del 5% del capital accionarial, ni podrán ser propietarias en conjunto de más del 50% del

capital accionario de las bolsas de valores. Vencido el plazo determinado en el inciso anterior, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dispondrá la incautación de las acciones a prorrata de todas las acciones de las casas de valores en las bolsas de valores, y ordenará su venta en pública subasta. Los valores que se obtengan en la venta en pública subasta serán entregados a las respectivas casas de valores.

SEXTA.- El actual fondo de garantía constituido por las casas de valores en su calidad de miembros de las bolsas de valores de Quito y de Guayaquil para respaldar sus operaciones en dichas bolsas y que actualmente es administrado por estas instituciones, deberá ser restituido a las casas de valores, para que las casas de valores puedan aportar dichas garantías al fideicomiso de administración de la garantía de compensación y liquidación constituido por los depósitos de compensación y liquidación como requisito previo al inicio de operaciones en el mercado de valores.

## ACTIVIDADES DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD 2

Dentro de esta unidad se desarrollaran tres actividades las cuales consisten en:

### ACTIVIDAD 1:

Realizar una investigación sobre los diferentes sistemas que componen la Estructura del sistema Financiero. La investigación deberá abarcar todo lo detallado en cada uno de los temas del documento adjunto, el trabajo debe tener una carátula (logo de la universidad, facultad, nombre, etc.), mínimo tendrá 6 páginas, sin contar la carátula, anexos y biografía. Tipo de letra arial, tamaño 12, interlineado 1,5. Alineación

Pueden usar gráficos, tablas y cifras, las mismas que deberán ubicarse como anexos y no serán contabilizadas dentro del número de hojas del trabajo.

En todos los trabajos la bibliografía deberá tener 2 libros, como mínimo.

Para las citas y demás referencias de otros autores utilizar las normas APA 6.

Todos los trabajos serán sometidos a Urkund, **cero tolerancias al plagio.**

### ACTIVIDAD 2:

Investigar de forma individual quienes son los participantes del Mercado de Valores Ecuatoriano, y detallar por número cada categoría que los conforman.

### ACTIVIDAD 3:

Responder cuestionario sobre temas relevantes del Código Orgánico Monetario y Financiero.

### **Objetivo de aprendizaje de la Unidad 3**

---

- ❖ Distinguir las cualidades del Mercado de Valores y su aplicación en el sistema nacional e internacional.
- ❖ Determinar las principales herramientas para el financiamiento e inversión dentro del Mercado de Valores.
- ❖ Identifica las Bolsas de Valores y las Casas de Valores en el Ecuador

### **Resultado de aprendizaje**

---

- ❖ Distingue el financiamiento utilizando garantías (contingentes)
- ❖ Diferencia las operaciones que realizan las Bolsas de Valores a nivel Nacionales e internacional.
- ❖ Distingue las operaciones que realiza el mercado bursátil o extrabursátil, con operaciones de renta fija o renta variable.
- ❖ Determina las operaciones que realizan las Bolsas de Valores Internacionales la NASDAQ, DON JONES, NYSE.



## MAPA CONCEPTUAL DE LA UNIDAD 3

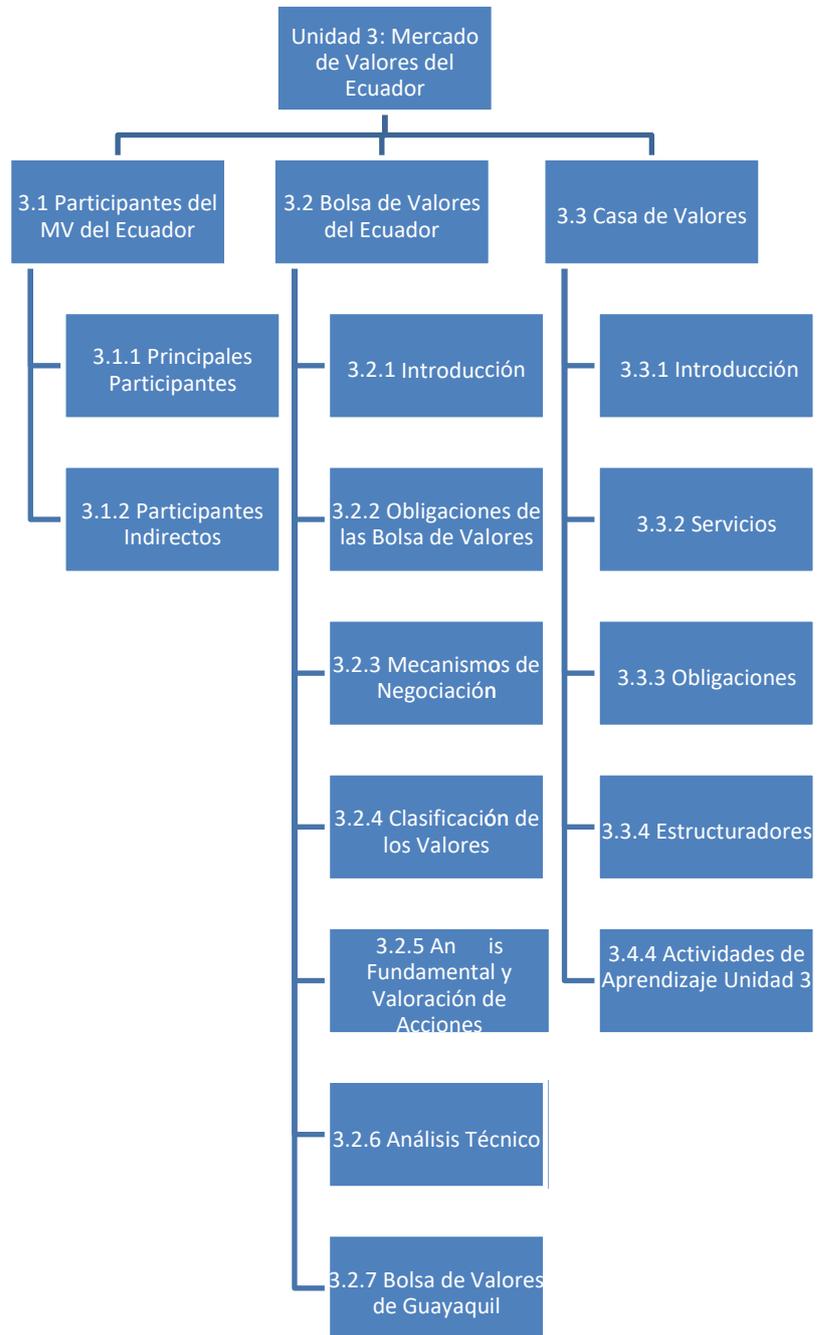


Ilustración 15  
Fuente: El Autor

## Introducción de la Unidad 3

---

Es el segmento del mercado financiero donde se reúnen oferentes (emisores) y demandantes (inversionistas) de valores. El mercado de valores ofrece los mecanismos previstos en la Ley de Mercado de Valores para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas de manera eficiente a través de la negociación de valores, aquí participan: empresas, inversionistas, casas y bolsas de valores, administradoras de fondos y fideicomisos, compañías calificadoras de riesgos, entre otros. La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros supervisan y controla el Mercado de Valores acorde a lo dispuesto en la Ley. (Superintendencia de Compañías, 2015)

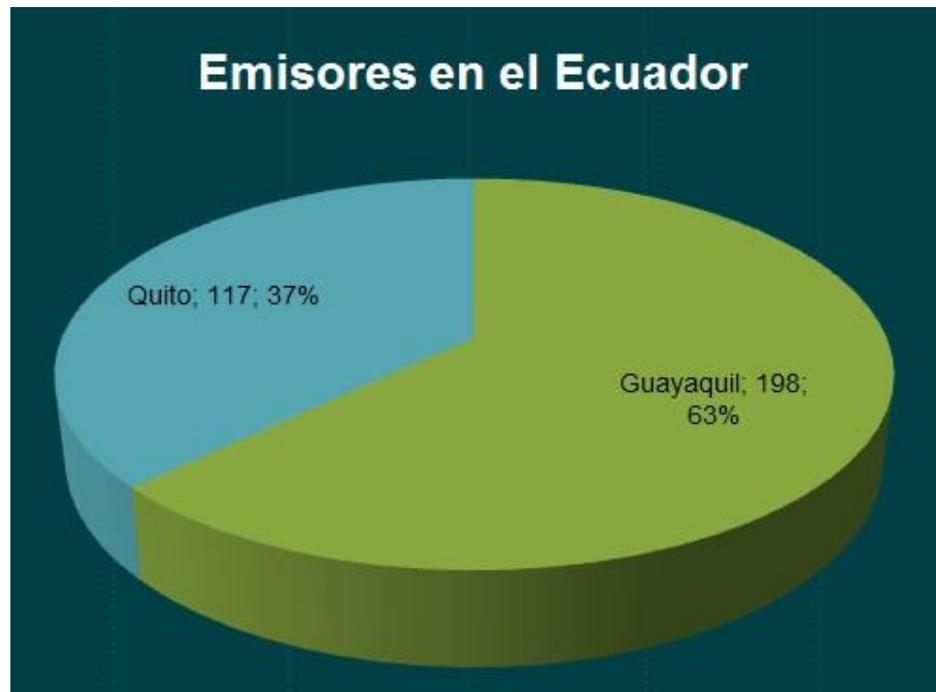
La Junta de Política y de Regulación Monetaria y Financiera acorde a lo dispuesto en el Código Monetario y Financiero. El antecedente del desarrollo del Mercado de Valores en Ecuador se encuentra ligado a la historia de la Bolsa de Comercio.

## **TEMA 3.1.: PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES DEL ECUADOR**

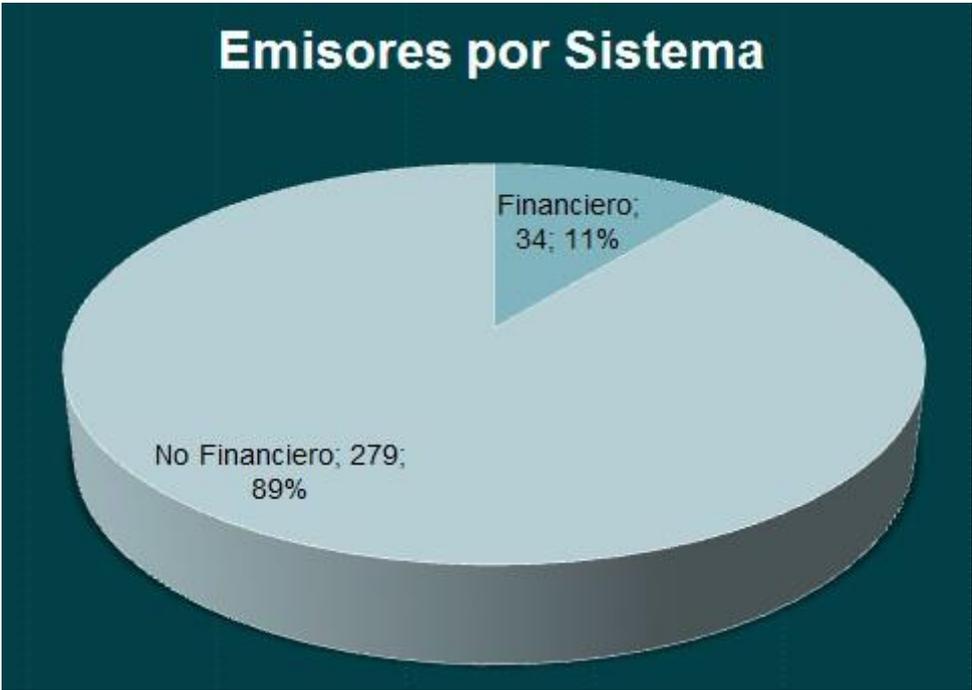
Con corte diciembre 2019 el Mercado de Valores Ecuatoriano está compuesto de la siguiente manera:

❖ Emisores Vigente	315
❖ Originadores de Proceso de Titularización	10
❖ Bolsa de Valores	2
❖ Auditoras Externas	73
❖ Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de	
❖ Valores	2
❖ Calificadora de Riesgos	8
❖ Casas de Valores	31
❖ Administradoras de Fondos	26
❖ Fondos de Inversión	26
❖ Negocios Fiduciarios	688
❖ Procesos de Titularización	67

### 3.1.1. Principales Participantes



*Ilustración 16. Principales participantes en la Bolsa de valores*  
*Fuente: El Autor, 2019*



*Ilustración 17. Tipos de emisores por sistema  
Fuente: El Autor, 2019*

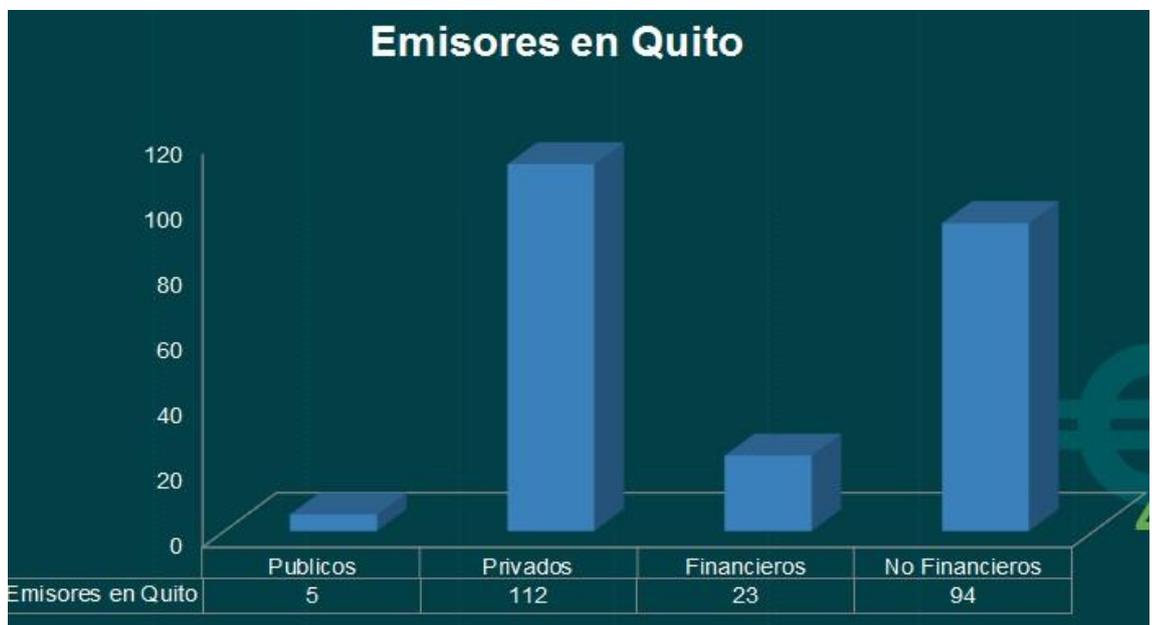


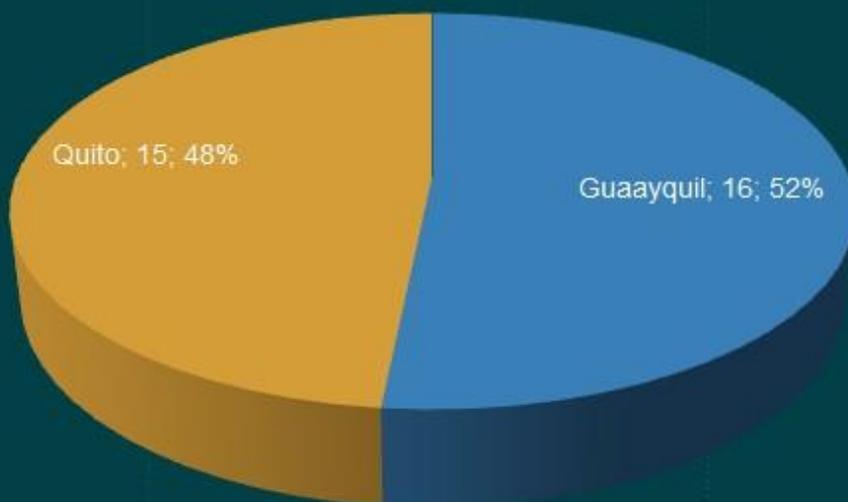
Ilustración 18  
 Fuente: Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, 2019

Depósito  
Centralizado  
de Valores



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

### Casa de Valores del Ecuador



### Fondos de Inversión en el Ecuador

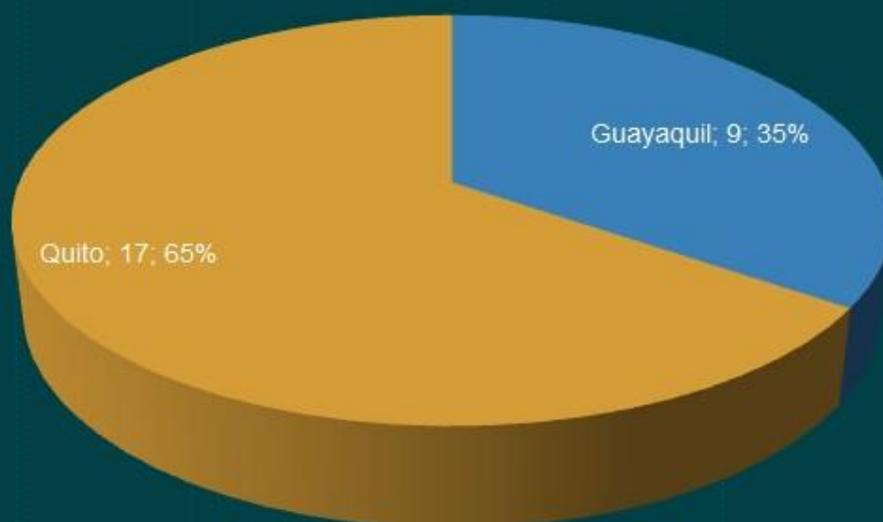


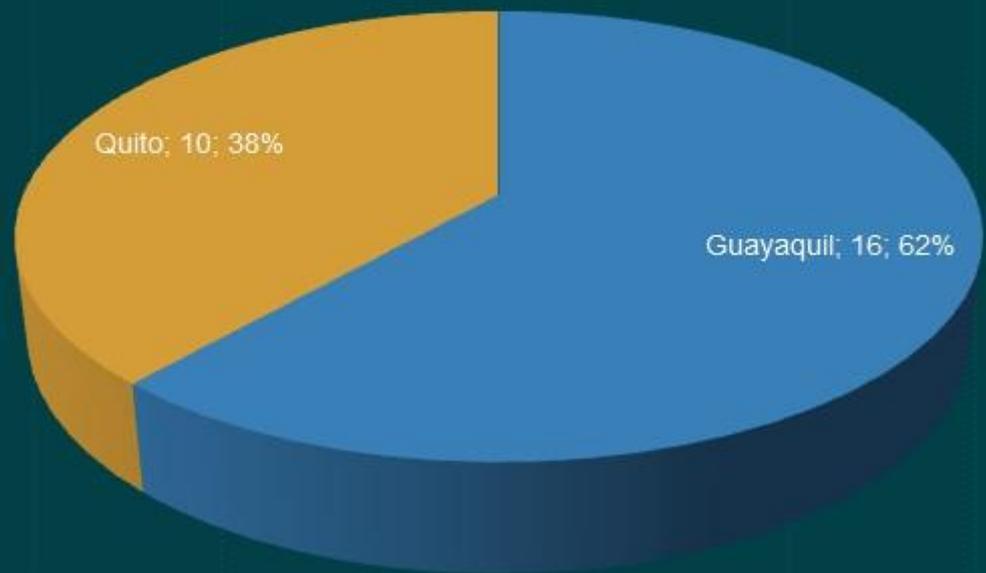
Ilustración 19  
Fuente: El Autor, 2019

### 3.1.2 Participantes Indirectos



Ilustración 20  
Fuente: El Autor, 2019

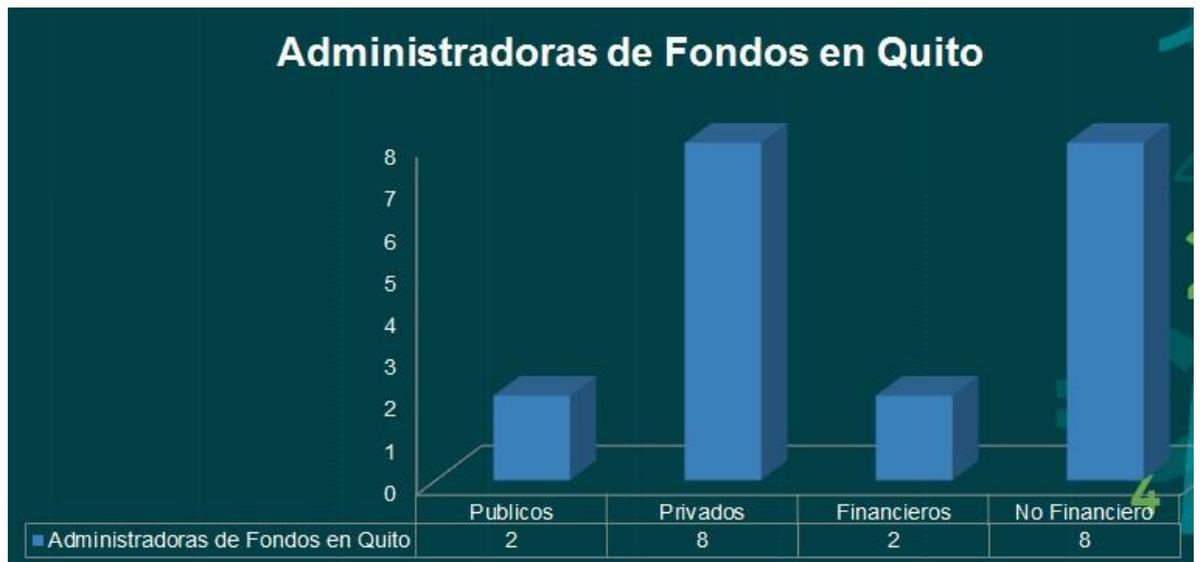
## Administradoras de Fondos en el Ecuador



## Administradoras de Fondos en Guayaquil

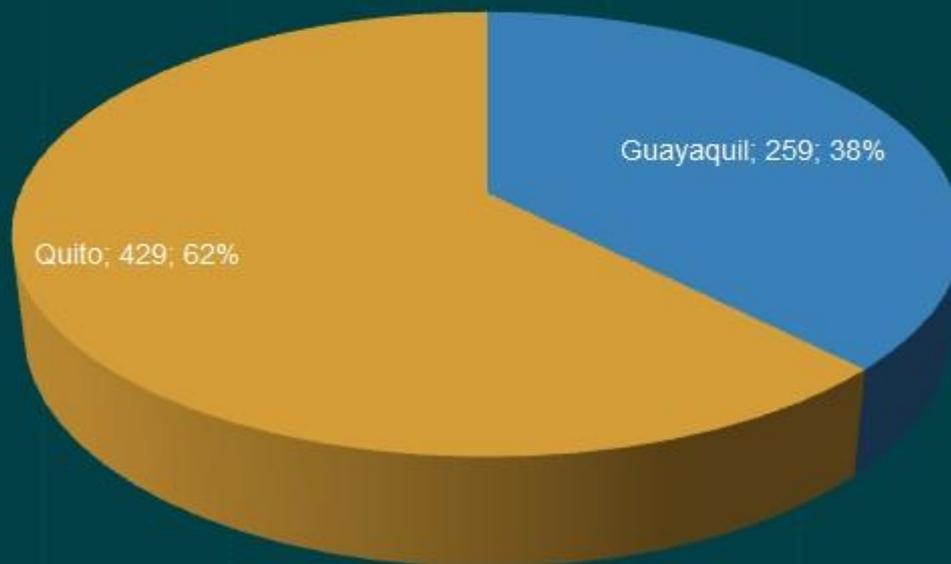


Ilustración 21  
Fuente: El Autor, 2019



*Ilustración 22*  
*Fuente: El Autor, 2019*

## Negocios Fiduciarios en el Ecuador



*Ilustración 23*  
*Fuente: El Autor, 2019*

## TEMA 3.2.: BOLSA DE VALORES DEL ECUADOR

### 3.2.1 Introducción

Las bolsas de valores son sociedades anónimas, cuyo objeto social es brindar los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores. Se pueden realizar actividades conexas 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.

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.

**Dirección y Administración de las Bolsas de Valores.-** El máximo órgano administrativo de las bolsas de valores es el Directorio, cuyos miembros serán elegidos por la junta general de accionistas de la bolsa de valores por un período de hasta dos años, observando el principio de independencia del directorio como

cuerpo colegiado frente a los accionistas, a los intermediarios y a la administración de las bolsas de valores.

Para la integración del Directorio deberán tomarse en cuenta al menos las siguientes disposiciones:

1. Revelación al directorio de acuerdos de actuación conjunta establecidos entre accionistas, miembros del directorio y principales administradores;
2. Representación en el directorio de los accionistas minoritarios;
3. Alternabilidad de los miembros del directorio, los cuales podrán ser reelegidos por una sola vez consecutiva;
4. En caso de existir conflictos de interés de uno o algunos directores, con los asuntos sometidos a consideración del Directorio, estos directores deberán eximirse de tratar o votar sobre estos temas; y,
5. Que los miembros de los directorios y las personas que efectivamente vayan a dirigir las actividades y las operaciones del mercado, tengan una reconocida honorabilidad empresarial o profesional y cuenten con conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores.

Los representantes legales o administradores de los intermediarios del mercado de valores, o quienes estén de manera directa o indirecta vinculados a uno de ellos, no pueden ser parte del directorio, en un porcentaje que en su conjunto supere el treinta por ciento (30%) de la integración total de éste.

### 3.2.2 Obligaciones de la Bolsa de Valores

Las bolsas de valores deben cumplir las siguientes obligaciones:

- Regular y supervisar, en el ámbito de su competencia, las operaciones de los participantes, y velar porque se cumplan las disposiciones de la Ley;
- Proporcionar a los intermediarios de valores la infraestructura física y tecnológica que les permita el acceso transparente de las propuestas de compra y venta de valores inscritos;
- Ser accionista de la compañía anónima proveedora y administradora del sistema único bursátil;

- Brindar a los intermediarios autorizados, a través del Sistema Único Bursátil SIUB, el mecanismo para la negociación bursátil de los valores e instrumentos financieros
- Contratar los servicios de la Sociedad Proveedora y Administradora del Sistema Único Bursátil;
- Divulgar y mantener a disposición del mercado y del público en general información simétrica, veraz, completa y oportuna, sobre las cotizaciones de los valores, intermediarios y las operaciones efectuadas en bolsas de valores, así como sobre la situación económica financiera y los hechos relevantes de los emisores;
- Entregar en tiempo real a los depósitos de compensación y liquidación de valores información relacionada con las negociaciones del mercado de valores;
- Mantener estándares de seguridad informática tales como protección de los sistemas informáticos, respaldos de la información en sedes distintas al lugar donde operen las Bolsas de Valores, medidas de gestión del riesgo legal, operativo y financiero, de acuerdo a lo que determine la Junta de Regulación del Mercado de Valores.
- Publicar y certificar la información de precios, tasas, rendimientos, montos, volúmenes y toda la información que la Superintendencia de Compañías y Valores considere pertinente, de las operaciones efectuadas en bolsa de valores, y el registro de los intermediarios, operadores de valores, emisores y valores inscritos. Esta información debe ser pública y de libre acceso para toda persona, en la manera que la Junta de Regulación del Mercado de Valores lo establezca.
- Cumplir con los principios de transparencia y objetividad que garanticen la adopción de buenas prácticas corporativas.
- Inscribir y registrar emisores y valores para la negociación en bolsa de valores, así como suspender o cancelar su inscripción.
- Sancionar a las personas jurídicas y personas naturales sometidas a su control, por transgresiones a las normas de autorregulación.
- Las demás que de acuerdo a esta Ley, en uso de sus atribuciones, disponga la Junta de Regulación del Mercado de Valores.

Las obligaciones establecidas en el numeral 3 no aplicarán para el caso de la bolsa de valores pública. 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.

### 3.2.3 Mecanismos de Negociación.

#### **Rueda Continua:**

Generalidades de la Rueda.- La rueda de viva voz o de piso es la concurrencia física de operadores de bolsa con el objeto de ofertar y demandar instrumentos en el corro o lugar físico que pone a disposición para tal efecto la Bolsa de Valores de Guayaquil, con el objeto de que concierten las operaciones de compra - venta de valores.

**La Rueda Electrónica.-** Es un sistema electrónico de transacciones en el que las posturas, las modificaciones, retiros, calces y cierres se efectúan a través de terminales o microcomputadores conectados a la red de computación de propiedad de la Bolsa o contratada por ella.

A las Ruedas tendrán acceso únicamente los Operadores autorizados por el Directorio, el Superintendente de Compañías y sus Delegados y personas autorizadas por el Director de Rueda. Como excepción, sólo el Director General podrá autorizar la presencia de personas distintas de las enunciadas anteriormente durante las Ruedas de la Bolsa.

De los tipos de Ruedas.- Existirán dos tipos de ruedas, la rueda de Piso o de Viva Voz y la Rueda Electrónica. El día y horario de cada rueda será determinado por el Directorio de la Bolsa, aprobado por la Superintendencia de Compañías y debidamente notificado al mercado.

**De los tipos de Postura.-** Se define como postura de oferta o demanda a la manifestación hecha por un Operador de Valores, del deseo de vender o comprar un determinado valor inscrito en el Registro de Mercado de Valores y en Bolsa,

durante el período de Rueda. Las posturas pueden ser manifestadas a través del registro del formulario de posturas, de viva voz o en forma electrónica.

Se permiten dos tipos de posturas, que son:

**En firme.-** Son aquellas que se presentan con precio definido, e indicando la fecha máxima de vigencia.

**Cruzadas.-** Son aquellas en que las posturas de oferta y demanda son presentadas por un operador u operadores que pertenecen a una misma Casa de Valores.

Toda postura cruzada es en firme y el operador representante de la Casa de Valores está obligado a indicar en la presentación que se trata de una postura cruzada, y las demás condiciones de la postura.

- En el caso de que se desee interferir una postura cruzada, se deberá considerar lo siguiente:
- En la rueda de viva voz.- El Operador de Valores que la interfiere debe especificar si su postura es de oferta o demanda y/o el monto de su postura.

Al término del proceso de puja, el operador de valores deberá formalizar la transacción a través de los formularios correspondientes. El encargado de la rueda recibe el formulario y lo procesa emitiendo las liquidaciones correspondientes.

**En el Sistema Electrónico.-** El Operador de Valores deberá ubicarse sobre la operación cruzada que desea interferir e ingresar su postura con la correspondiente mejora e indicando si es oferta o demanda y el monto de su postura.

**De Mercado.-** Son aquellas presentadas en la Rueda que deben ser ejecutadas al mejor precio o rendimiento de compra o de venta según sea el caso, pudiendo especificarse un precio de resguardo. En el caso de no existir una postura opuesta con la cual calzarla, se da de baja automáticamente.

Estas posturas pueden ser presentadas en 2 formas:

1. En la Rueda de Piso.- El cierre se efectúa a viva voz mediante la expresión “cierro” por parte de un operador de valores, sólo cuando el pregonero anuncia una propuesta en firme que no calzare con propuestas previas. Se deberá indicar el precio o rendimiento de resguardo, o el monto máximo, o ambos.
2. En la Rueda Electrónica.- El cierre se efectúa utilizando un terminal conectado al SEB, indicando que es una postura de mercado, el precio o rendimiento de resguardo, o el monto máximo, o ambos.

### 3.2.4 Clasificación de los Valores

Los Valores de renta fija se clasifican de acuerdo a su estructura de pago en tres grupos.

Tipo I.- Son los valores emitidos con un único pago en la fecha de vencimiento tanto del capital como del interés, si lo hubiere.

Tipo II.- Dentro de este grupo se clasifican a los valores cuyas características de pagos son:

- Tipo II-1. Con pagos periódicos de capital e interés.
- Tipo II-2. Con pagos periódicos de interés y el capital al vencimiento
- Tipo II-3. Pagos irregulares de interés y capital (no estandarizados).

Tipo III.- Son aquellos valores emitidos sin fecha de vencimiento, o que teniéndola, el emisor ha cambiado las condiciones de pago de tal forma que no considera la fecha de vencimiento al momento de efectuar el pago.

**Del Mecanismo.-** En la Subasta Serializada e Interconectada podrán participar las Casas de Valores miembros de las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito, debidamente autorizadas a través de sus operadores de valores inscritos en el

Registro del Mercado de Valores, así como también las instituciones del Sector Público, a través del funcionario designado para el efecto, el mismo que debe ser calificado por las Bolsas de Valores.

**Del Lugar y Fecha.-** La subasta serializada e interconectada se efectuará entre las Bolsas de Valores a través de los sistemas electrónicos destinados para el efecto, en forma remota desde los terminales ubicados en las Casas de Valores, Entidades Públicas, en la Rueda de Piso u oficinas de representación de las respectivas Bolsas de Valores. Los avisos podrán ser presentados, al menos con media hora antes del inicio de cada subasta, en el horario fijado por las Bolsas de Valores.

**Del Aviso.-** La institución del sector público que desee utilizar este sistema, tiene la obligación de informar simultáneamente a las Bolsas de Valores, en forma electrónica, por comunicación escrita o por Fax, con la anticipación indicada en el artículo anterior, su deseo de participar en una subasta serializada e interconectada.

**Del Retiro de un Aviso. -** El retiro del aviso de participación en una subasta, sea ésta de oferta o demanda, podrá realizarse hasta antes del inicio de la respectiva Subasta.

**De las Fases.-** Si se trata de:

**Subasta de Oferta de Valores:** Presentación de Posturas.- El funcionario autorizado de la institución pública oferente, ingresará sus posturas, indicando el precio mínimo con cuatro decimales o rendimiento máximo, con dos decimales, según sea el caso (opcional).

**Inscripción.-** Los operadores de las casas de valores y los funcionarios del sector público demandantes autorizados, seleccionarán las posturas de ofertas presentadas, en cuya subasta particular les interese participar. La inscripción se podrá realizar hasta el final del período de Subasta.

**Subasta.-** Se realizará una subasta particular para cada una de las posturas presentadas, y los participantes competirán para satisfacer los requerimientos de las instituciones públicas. Al término de este período, quienes ofrezcan el mejor precio, o rendimiento, que sea igual o mejor al precio mínimo, o rendimiento máximo, respectivamente, serán los adjudicados; y,

**Adjudicación.-** El Sistema Electrónico procederá a la adjudicación automática de demandas, en función del mejor precio o rendimiento, según sea el caso. En el caso de que dos o más posturas de demanda tengan igualdad de precio, o rendimiento, el sistema adjudicará en orden cronológico de ingreso.

### 3.2.5 Análisis Fundamental y Valoración de Acciones

Es una técnica que busca determinar el comportamiento futuro del precio de las acciones en el mercado, basándose –como contraposición al Análisis Técnico– en el valor real de una empresa.

El principio es que en el corto plazo los mercados son ineficientes y el precio de mercado puede no reflejar el Valor Real de una acción, pero en el largo plazo el mercado tiende a ser eficiente y por tanto recoge toda la información referente de una empresa, con lo que el precio tiende a reflejar su Valor Real.

Esta técnica se introdujo inicialmente por Benjamín Graham y David Dodd, en la obra *Security Analysis* (1934). Para determinar si hay oportunidades de obtener ganancias en el mercado de valores hay que seguir las siguientes premisas:



Ilustración 24  
Fuente: El Autor

Si la base para el Análisis Fundamental es la determinación del Valor Intrínseco o Fundamental de una acción, entonces implícitamente se basa en la determinación del Valor de la Empresa.



Ilustración 25  
Fuente: El Autor

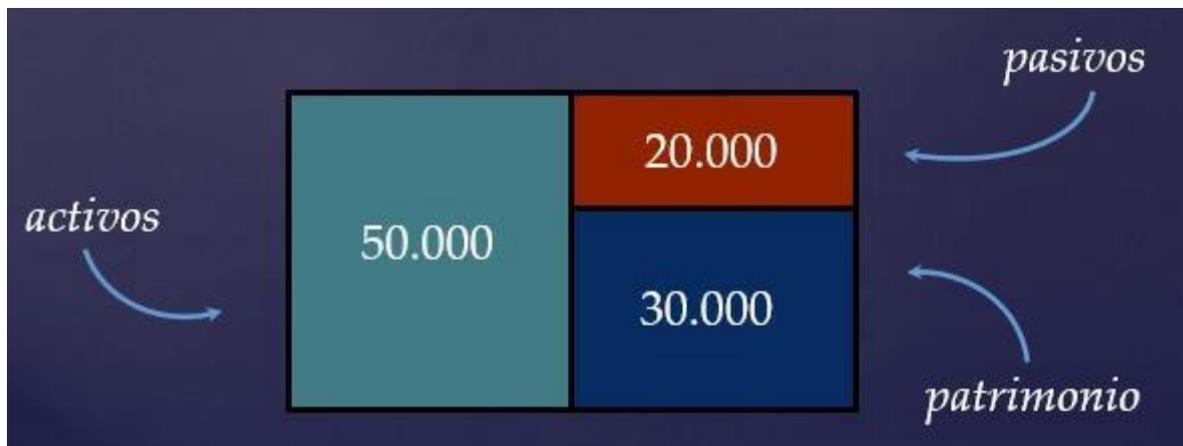
Para determinar el Valor de la Empresa, existen muchos métodos desde los más sencillos hasta los más complejos:

- Capital Social: es la suma de lo aportado por los accionistas.
- Capital Social = Número de Acciones x Valor Nominal
- Valor Nominal de una Acción: es el valor “facial” de una acción, como título valor.
- Valor en Libros de una Acción (Book Value): es el resultado de dividir el total del Patrimonio para el número de Acciones.
- Valor de Mercado de una Acción: es el precio al que cotiza una acción en un mercado o bolsa. Es el resultado de oferta y demanda.
- Valor Fundamental de una Acción (Valor Intrínseco) : es el valor calculado a partir del análisis de la empresa

- Activos Netos: es el total de Activos menos Deuda (equivale al Patrimonio o Recursos Propios). Estas cifras son contables.
- Valor Neto: es el valor de una empresa restado el total de su Deuda, lo que equivale a su Patrimonio. Estas cifras no son contables sino que obedecen a una valoración.
- Market Capitalization (Market CAP): en español Capitalización Bursátil, es el producto del Precio de la acción por el número de Acciones, corresponde al «valor de mercado» del Patrimonio o Valor Neto de la empresa.

*El valor de las acciones de una empresa proviene de la capacidad para generar dinero para los propietarios de las acciones*

Suponga una empresa absolutamente nueva, sin ventas ni gastos, sin reputación (buena o mala) ni marcas conocidas, pero que debe ser vendida prontamente ¿En cuánto la vendería?



*Ilustración 26  
Fuente: El Autor*

## Métodos de Valoración:

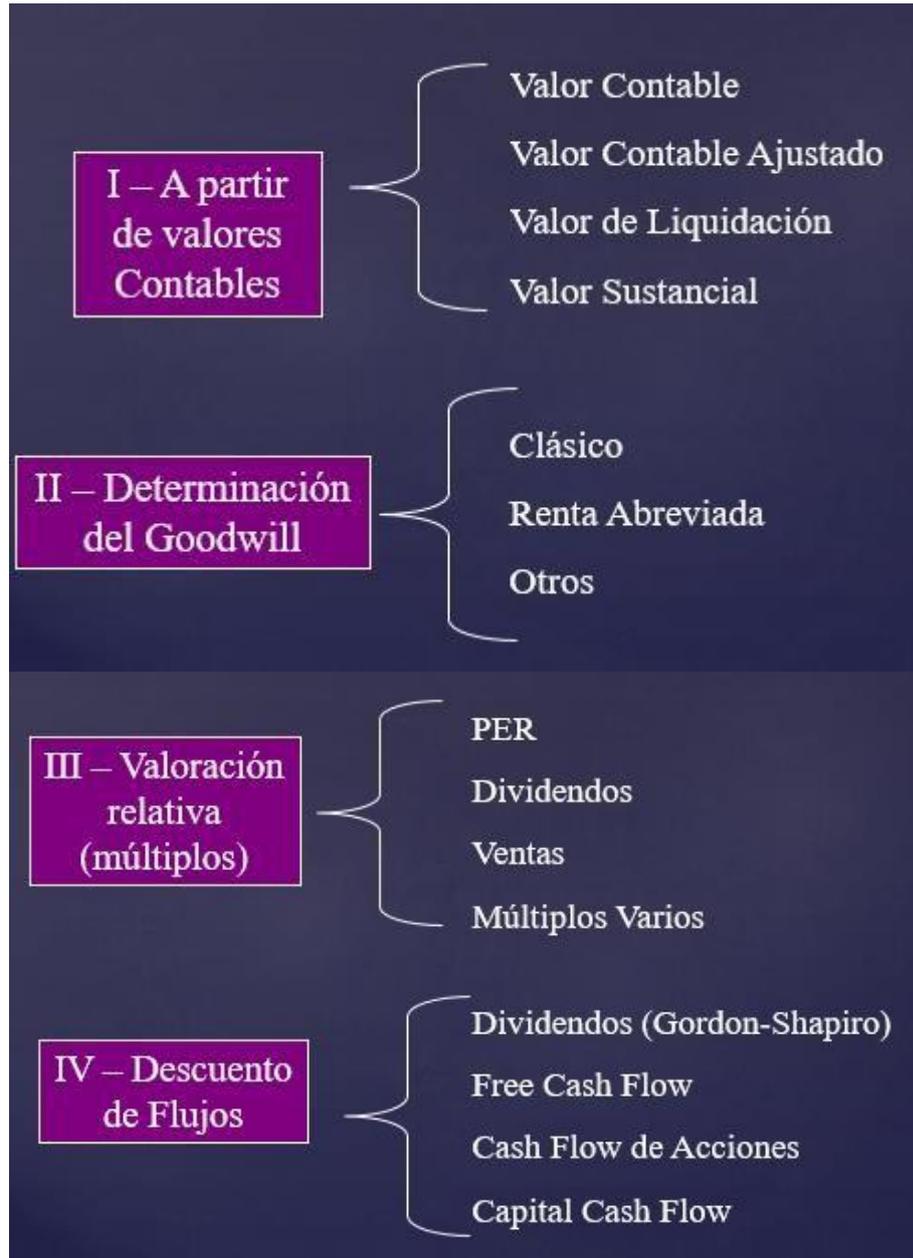
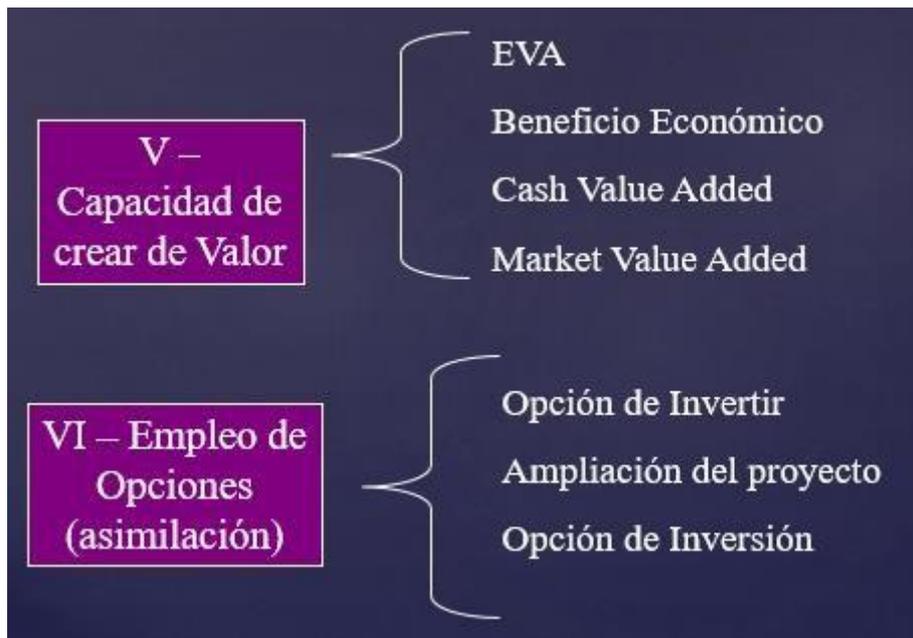


Ilustración 27  
Fuente: El Autor



*Ilustración 28*  
*Fuente: El Autor*

Tratan de determinar el valor de la empresa a partir de su valor patrimonio, consideran que el valor radica fundamentalmente en su balance. Otros emplean los resultados de la empresa, a través de la magnitud de los beneficios, de los dividendos, de las ventas o de otro indicador.

- Proporcionan el valor desde una perspectiva estática.
- Son muy utilizados para realizar valoraciones rápidas

#### **Creación de Valor:**

- EVA – Economic Value Added: beneficio antes de intereses (después de impuestos) menos el valor contable de la empresa multiplicado por el costo promedio de los recursos.
- BE – Beneficio Económico: beneficio contable menos el valor contable de las acciones de la empresa multiplicado por el rendimiento de los accionistas.
- MVA – Market Value Added: valor de mercado de las acciones menos valor contable de las mismas.

- CVA – Cash Value Added: beneficio antes de intereses más depreciación menos amortización económica menos el costo de los recursos.

### 3.2.6 Análisis Técnico

Es una técnica para detectar la dirección futura de las cotizaciones mediante el estudio de datos históricos de los mercados, principalmente las cotizaciones, los volúmenes y el interés abierto.

El análisis técnico se basa en tres premisas:

1. La cotización evoluciona siguiendo unos determinados movimientos o pautas.
2. El mercado facilita la información necesaria para predecir los posibles cambios de tendencia.
3. Lo que ocurrió en el pasado volverá a repetirse en el futuro.

Aunque en la presentación se habla de acciones, en realidad los comportamientos son válidos para todos los activos financieros y commodities. Si la acción está subiendo busca determinar en qué momento está subida va a terminar y va a comenzar la caída, y lo mismo cuando la acción está cayendo.



Ilustración 29  
Fuente: MetaQuotes Software Corp.

- Niveles de Soporte y Resistencia
- Gráfico Cabeza y Hombros

- Gráfico del Platillo (Inverso)

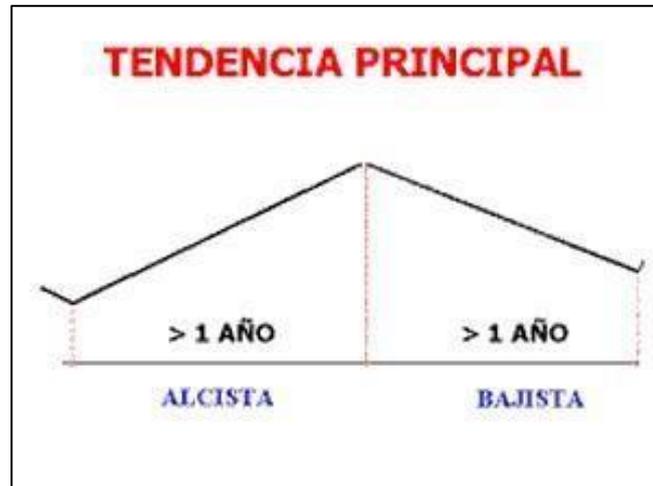


Ilustración 30  
Fuente: El Autor

Una tendencia es la dirección general de los picos y valles que la acción del precio refleja en la gráfica.

La teoría Dow habla de tres tipos de tendencias:

- Tendencia principal: Marca la evolución a largo plazo y cuya duración puede superar el año, tendencia con mayor importancia.
  - La tendencia principal puede ser:

### Tendencia Alcista

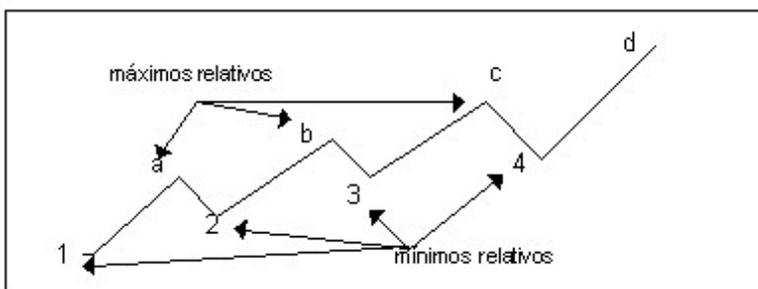


Ilustración 31  
Fuente: El Autor

### Tendencia Bajista

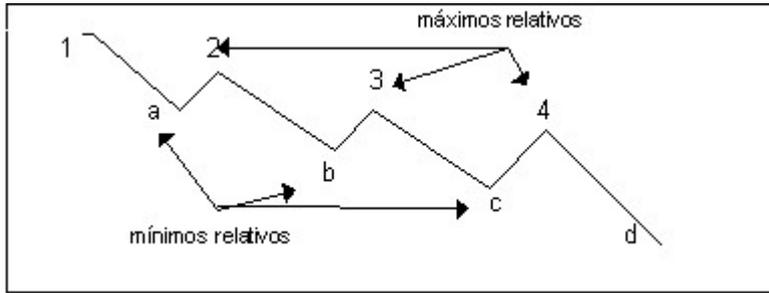


Ilustración 32  
Fuente: El Autor

### Tendencia Lateral



Ilustración 33  
Fuente: El Autor

### Comportamiento de las acciones en bolsa:

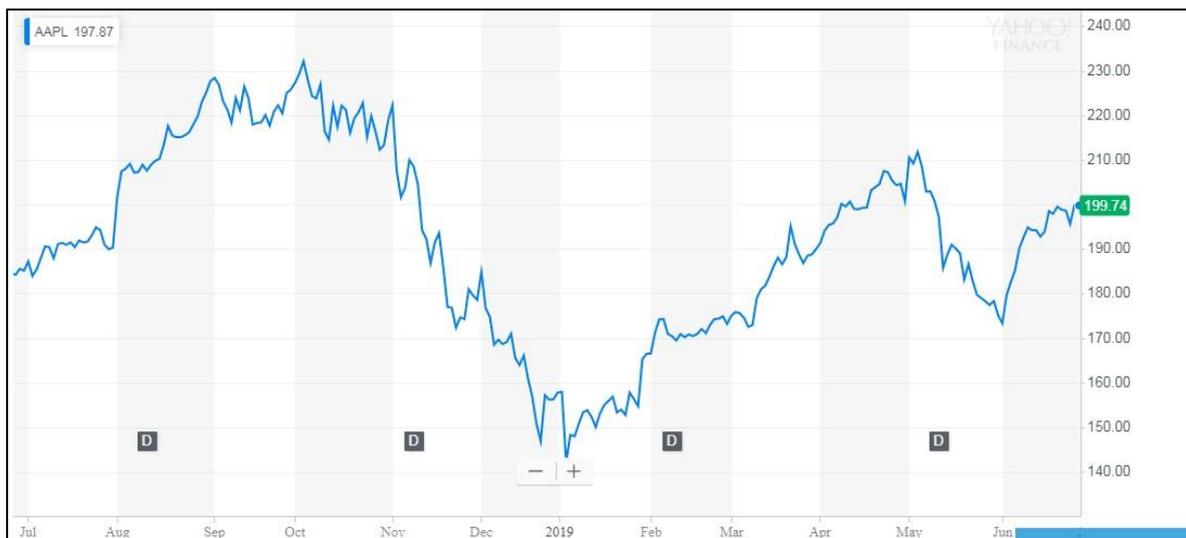


Ilustración 34  
Fuente: El Autor

- **Tendencias secundarias:** duración oscila entre varias semanas y 3 meses, son movimientos que tienen lugar dentro de la tendencia principal.



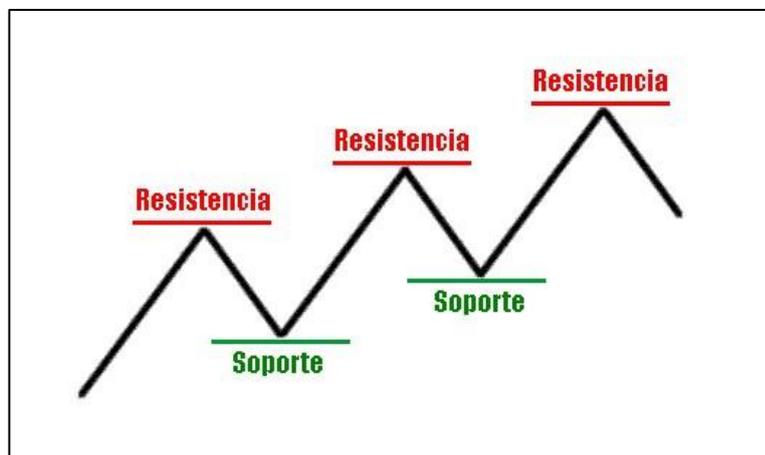
Ilustración 35  
Fuente: El Autor

- **Tendencias menores o de corto plazo:** duración entre un día y varias semanas son difíciles de predecir y con menor importancia.



Ilustración 36  
Fuentes: El Autor

La cotización sigue una tendencia principal, pero dentro de ella se desarrollan tendencias secundarias, y dentro de éstas hay movimientos a corto plazo. Un soporte es un nivel de precios en el que se detiene la caída de la cotización y ésta rebota nuevamente al alza.



*Ilustración 37*  
*Fuente: El Autor*

Una resistencia es un nivel de precios en el que se detiene la subida de la cotización y ésta rebota hacia abajo.

### **¿Quién fija los soportes y las resistencias?**

El propio mercado: no es que los inversores se pongan de acuerdo, simplemente que coinciden en la valoración que realizan, al entender que un precio es muy elevado (resistencia), o que un precio es muy bajo (soporte).

Los soportes y resistencias tienen una duración determinada, ya que llega un momento donde la cotización termina superándolos.

Si la tendencia es alcista los soportes y resistencias serán cada vez más altos.

Mientras que si la tendencia es bajista los soportes y resistencias serán cada vez más bajos.

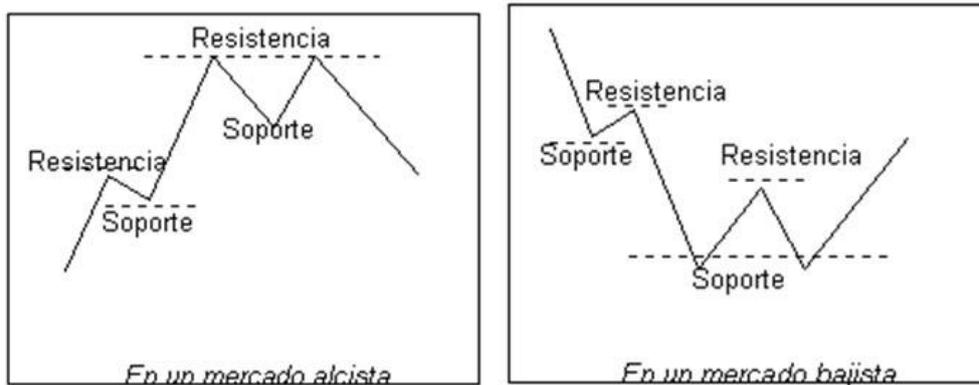


Ilustración 38  
Fuente: El Autor

Cuando los soportes y las resistencias son atravesados con cierta fuerza suelen cambiar de papel: el soporte se convierte en resistencia y viceversa. Los soportes y las resistencias son más sólidos en la medida que:

- Hayan actuado durante más tiempo.
- Sean mayores los volúmenes de transacciones que dan origen al rebote de la cotización.

### ¿Qué ocurre cuando se superan estos niveles?

Cuando se perfora un soporte, a continuación la cotización suele caer con fuerza: la acción rompe una barrera que se ha encontrado en su bajada, y una vez superada ésta, cae libremente (ejemplo en las crisis).

Cuando se supera una resistencia, la cotización también suele subir con fuerza (ej. el mercado percibe de una manera distinta a la empresa).

Una línea de tendencia es una línea recta que se traza uniendo:

- Sucesivos mínimos, si se trata de una tendencia alcista.
- Sucesivos máximos, si se trata de una tendencia bajista.

Para dibujar una línea de tendencia se tiene que cumplir:



Ilustración 39  
Fuente: El Autor



Ilustración 40  
Fuente: El Autor

**Tendencia alcista:** Deben existir por lo menos dos mínimos.

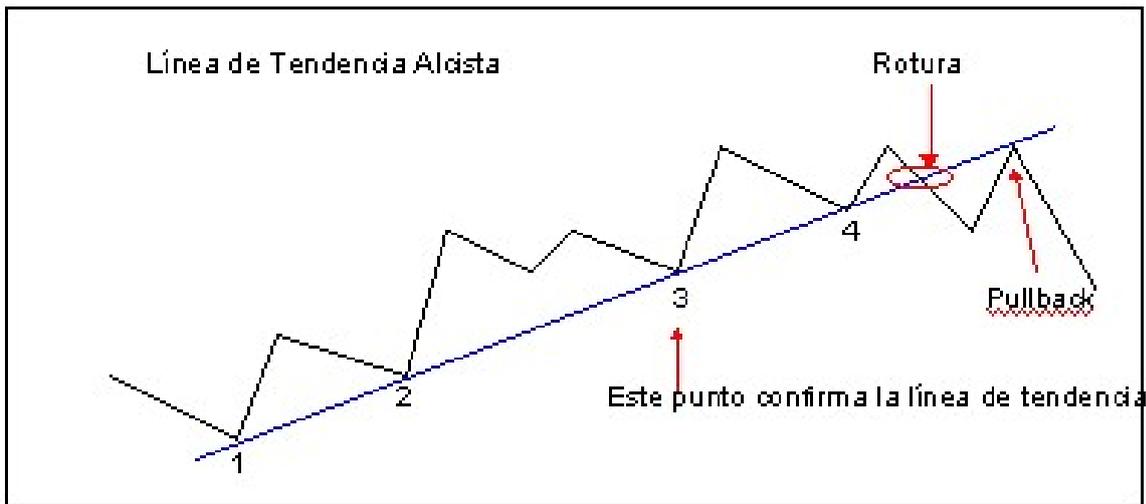


Ilustración 41  
Fuente: El Autor

El primer mínimo tiene que ser inferior al segundo, ya que ésta es regla principal de una tendencia alcista. Una vez que se tenga esos dos puntos, los unimos trazando una línea recta.

**Tendencia bajista:** Debe existir por lo menos dos máximos.

El primer máximo tiene que ser mayor que el segundo. Posteriormente se traza una línea recta entre esos dos puntos.

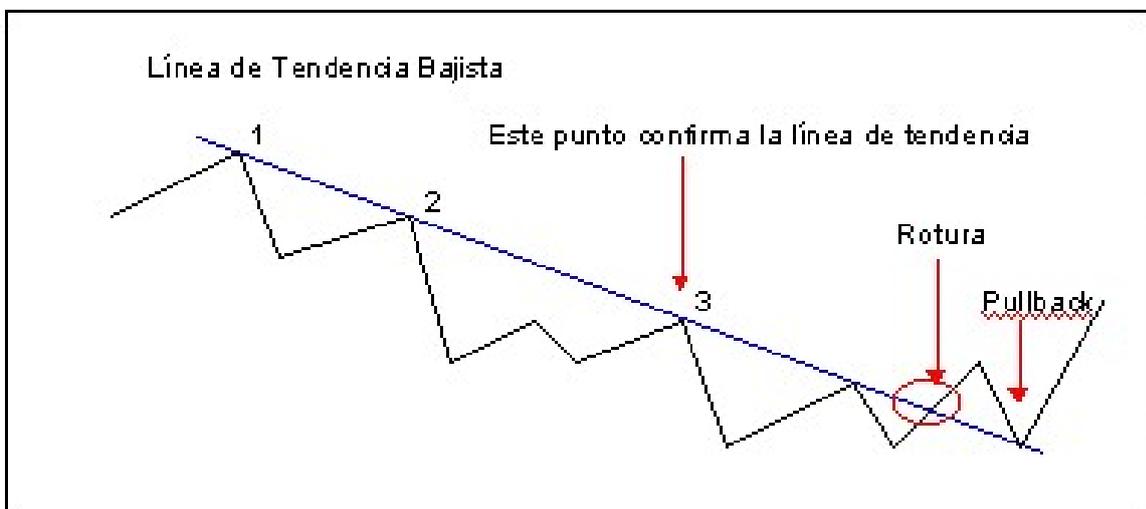


Ilustración 42  
Fuente: El Autor

La ruptura de una línea de tendencia normalmente anticipa un cambio de tendencia. Es decir cuando una línea de tendencia alcista se rompe, se debería vender y cuando una línea de tendencia bajista se supera, comprar.



Ilustración 43  
Fuente: Investing.com

La importancia de una línea de tendencia es mayor en la medida que:

- Ha permanecido durante un mayor tiempo sin ser perforada.
- Ha sido probada en más ocasiones, es decir, son numerosas las veces en las que la cotización ha rebotado al tocar dicha línea. Cuando una línea de tendencia es perforada con fuerza, suele cambiar su papel.

La que venía actuando de soporte se convierte en resistencia y viceversa.



Ilustración 44  
Fuente: El Autor

El canal son dos líneas paralelas en las que una actúa como soporte y otra como resistencia.

Un canal puede ser Alcista y Bajista.

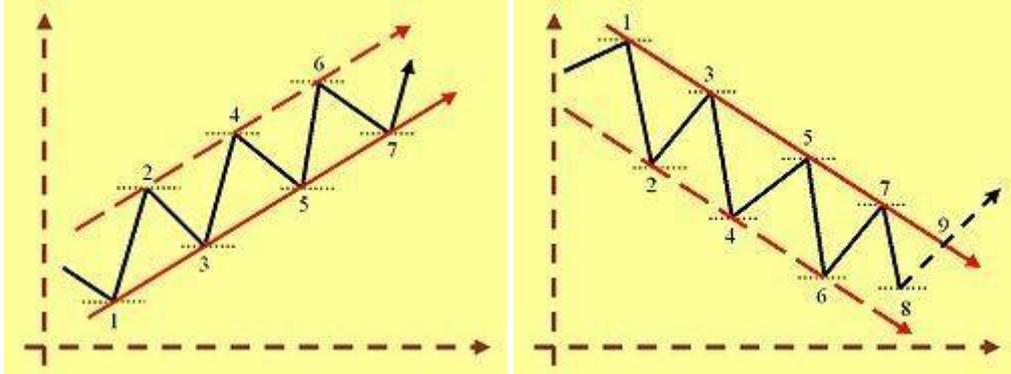


Ilustración 45  
Fuente: El Autor

En una tendencia bajista, la línea de canal se trazaría paralela a la línea de tendencia por debajo de los mínimos sucesivos.

Una estrategia que se puede utilizar si el canal es de suficiente amplitud es comprar cuando el valor está cerca de la base y vender cuando está cerca del techo. En un canal alcista, cuando la acción no toca su techo puede ser indicio de un futuro cambio de tendencia. Para un canal alcista, la línea de canal se trazaría paralela a la línea de tendencia, pasando por los máximos sucesivos.

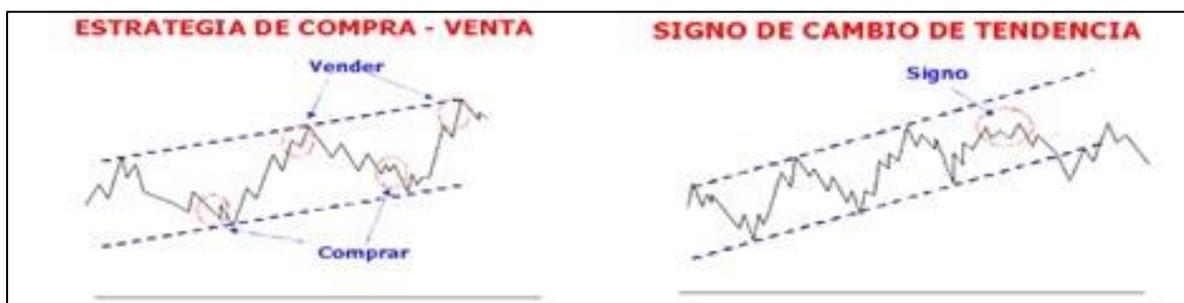


Ilustración 46  
Fuente: El Autor

Lo mismo ocurre en un canal bajista, cuando la cotización no llega a tocar la base. Un principio que se cumple a menudo es que cuando una cotización sale

de un canal por cualquiera de sus límites, dicha cotización avanza en la dirección de la ruptura en una cuantía igual a la anchura del canal que acaba de perforar.

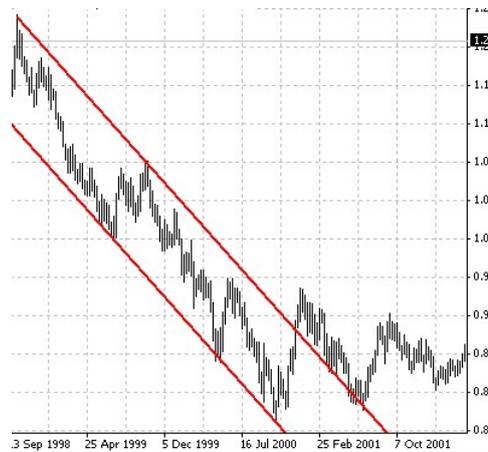


Ilustración 47  
Fuente: El Autor.

Las figuras de Doble pico o Doble valle son dos de las figuras más típicas de cambio de tendencia:

**Doble pico:** se produce cuando hay una tendencia alcista. En este caso los máximos son cada vez más altos, pero si en un momento dado un máximo no supera el máximo anterior, esto es señal de que se puede producir un cambio de tendencia.

Esta figura se confirma cuando la cotización cae por debajo del último mínimo, es decir, de aquel que se formó entre los dos máximos anteriores.

**Doble valle:** se produce cuando hay una tendencia bajista. Los mínimos son cada vez menores, pero si en un momento dado un mínimo no supera el mínimo anterior, esto es señal de que se puede producir un cambio de tendencia.



Ilustración 48  
Fuente: El Autor.

Esta figura se confirma cuando la cotización supera el último máximo, es decir, aquel que se formó entre los dos mínimos anteriores.

### OSCILADOR RSI

Ha habido 8 días en los que la acción ha cerrado con ganancias, siendo la subida media del 0,95%, y 7 días en los que ha cerrado con pérdidas, siendo la caída media del -0,89%. Aplicamos la fórmula:

$$RSI = 100 - \frac{100}{1 + \frac{0,95}{0,89}} = 51,6$$

Ilustración 49  
Fuente: El Autor.

Por lo tanto el valor del RSI se encontraría en una posición media, lejos de la zona de sobrevaloración y de infravaloración.

El oscilador de Williams, también permite detectar si una acción está sobrevalorada o infravalorada. Este oscilador se suele aplicar tomando periodos

de 15 sesiones, aunque también cabría tomar periodos más cortos o más largos.

Su fórmula es la siguiente:

$$RW = 100 * \frac{(A - C)}{(A - B)}$$

*Ilustración 50*  
*Fuente: El Autor*

Dónde:

A: la cotización más elevada del periodo considerado

C: la cotización de cierre

B: la cotización más baja del periodo.

El oscilador de Williams puede tomar valores entre 0 y 100.

- Si el valor de RW supera 80 la acción está sobrevalorada (señal de venta).
- Si el valor de RW es inferior a 20 la acción está infravalorada (señal de compra).

Ejemplo: Se supone que en las últimas 15 sesiones una acción ha tenido el siguiente comportamiento:

Sesión	Cotización	Sesión	Cotización
1	445	9	411
2	439	10	422
3	427	11	427
4	420	12	430
5	419	13	431
6	415	14	429
7	410	15	425
8	415		

*Ilustración 51*  
*Fuente: El Autor*

La cotización máxima ha sido 445, la cotización mínima 410 y la cotización de cierre 425. Con estos datos se aplica la fórmula:

$$RWV = 100 * \frac{(445 - 425)}{(445 - 410)} = 55,1\%$$

*Ilustración 52*  
*Fuente: El Autor*

Por lo tanto el valor del RW se encuentra cerca de la media y, por tanto, alejado de la zona de sobrevaloración como de infravaloración.

### 3.2.7 Bolsa de Valores de Guayaquil



*Ilustración 53*

La Bolsa de Valores de Guayaquil S.A. BVG es actualmente una compañía anónima que se rige al tenor de lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores (Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero) y el Reglamento General de dicha ley; las disposiciones contenidas en la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores (actual Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera) normas de autorregulación y su estatuto social.

Su principal objetivo es tender al desarrollo y funcionamiento de un mercado de valores organizado, integrado y transparente, en que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.

Una de sus mayores fortalezas es ser parte activa de una ciudad como Guayaquil, dínamo de la economía del país, que se distingue por su liderazgo empresarial y que es reconocida como la capital económica del Ecuador.

#### **MISIÓN**

Desarrollar el Mercado de Capitales del Ecuador sustentado en principios de transparencia, seguridad y sana competencia, generando servicios

transaccionales y de información de constante incorporación tecnológica. La Misión, incluye impulsar el desarrollo de la cultura financiera en la Sociedad y la inserción del Ecuador en los Mercados Financieros Internacionales.

## **VISIÓN**

Crear los medios necesarios para contribuir a lograr la distribución eficiente de la riqueza.

## **Índices mundiales:**

En los mercados de valores de todo el mundo los índices tienen una enorme importancia, ya que es el principal indicador a ser tomado en cuenta, y de alguna manera representa la “marca” de cada bolsa de valores.

índice	Bolsa
<i>Dow Jones</i>	Calculado por el diario “Wall Street Journal” considera cotizaciones de empresas industriales en la Bolsa de New York - 1896.
<i>Nasdaq Composite</i>	Calculado por NASDAQ considera las acciones inscritas en esta bolsa electrónica, aunque no todas pertenecen a empresas de USA -1971.
<i>Standard &amp; Poors 500</i>	Calculado por la Calificadora de Riesgo Standard & Poors a partir de las 500 empresas más representativas que cotizan en NYSE o NASDAQ - 1957.
<i>Nikkei 225</i>	Calculado por el diario “Japan Economic Times Company” considera cotizaciones de empresas en la Bolsa de Tokio - 1950.
<i>Hang Seng</i>	Calculado por la Bolsa de Hong Kong - 1964.
<i>FTSE</i>	Calculado por la Bolsa de Londres (London Stock Exchange) - 1984.
<i>DAX</i>	Calculado por la Bolsa de Frankfurt (Deutsche Börse) - 1987.

Ilustración 54  
Fuente:El Autor

Índice Nacional, calculado por Capitalización, mide las ganancias de capital que el inversionista obtiene producto de la variación que experimentan los precios de las acciones en el mercado nacional.

#### IRECU

Índice Nacional, calculado por Capitalización, es un índice de rendimientos porque además de las ganancias de capital, reconoce las ganancias percibidas bajo la forma de dividendos en efectivo.

#### Selección de la cartera

Para seleccionar la cartera del BVG Índice, se calificarán a todos los emisores que hubieren presentado negociación durante los seis meses previos a la revisión, y aplican la siguiente fórmula:

$$w_i = 0.7F + 0.2P_m + 0.1P_c$$

#### Fórmula de Cálculo

El método utilizado es el agregado de ponderación fija, cuya característica es la de emplear para el cálculo del factor de ponderación un periodo que sea representativo, en lugar de utilizar el periodo base o el periodo corriente.

$$BVG Index = \left[ \frac{\sum P_i^t \cdot W_i \cdot C_i}{\sum P_i^0 \cdot W_i} \right] \cdot E$$

Ilustración 55

*P<sub>t i</sub>* . Precio de cierre de la acción *i* en el día actual

*P<sub>0i</sub>*. Precio de cierre de la acción *i* en el día base

*W<sub>i</sub>*. Ponderación para la acción *i*

*C<sub>i</sub>*. Factor de corrección para la acción *i*

*E*. Factor de enlace: valor del índice en el último día del semestre anterior (base)

Cálculo de Cuota de Inscripción y Mantenimiento en la Bolsa de Valores

Art. 4.- Se fijan las cuotas de inscripción y mantenimiento, en base al tipo de valores que inscriba el emisor, diferenciados en cuatro grupos:

- Emisores de Acciones y similares valores de renta variable
- Emisores de títulos genéricos
- Titularizaciones
- Emisores de títulos específicos: Obligaciones, Papel Comercial

Para el caso de emisores de acciones y similares valores de renta variable y/o genéricos se aplicarán los porcentajes contenidos Cuadro A, sobre la base del Patrimonio, expresado en los Estados Financieros (auditados o preliminares) del último ejercicio contable, los mismos que deberán ser obtenidos de fuentes confiables (emisor, publicaciones en periódicos, Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Compañías, sitios web oficiales del emisor o de las entidades de control, prospectos de oferta pública). La cuota se calculará basándose en la primera fuente confiable que se encuentre disponible; y, si existiera diferencia por la aparición de nueva información (Estados Financieros auditados) posterior a su cálculo, se realizará el ajuste respectivo, a favor o en contra del emisor.

<b>CUADRO A: PARA INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE ACCIONES Y/O GENÉRICOS,</b>	
<b>PATRIMONIO:</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Por los primeros USD\$ 50,000,000	0.02 por ciento
Por los segundos USD\$ 50,000,000	0.0175 por ciento
Por los terceros USD\$ 50,000,000	0.015 por ciento
Por los cuartos USD\$ 50,000,000	0.0125 por ciento
Por el excedente	0.010 por ciento

*Tabla 1*  
Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil

Para las Titularizaciones, se aplicará los valores descritos en el Cuadro B, debiendo considerar que el cobro de la cuota de inscripción se realizará por cada tramo que el emisor decida emitir, y la cuota de mantenimiento sobre el saldo por amortizar del total de la deuda colocada y/o del monto de los valores de participación colocados.

El Agente de manejo o el Originador deberán reportar anualmente sobre las colocaciones y saldo por amortizar, de manera que pueda ser utilizado como base para los cálculos respectivos.

<b>CUADRO B: PARA INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE TITULARIZACIONES</b>	
<b>Monto/Saldo Por Amortizar:</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Por los primeros USD\$ 20,000,000	0.0175 por ciento
Por los segundos USD\$ 20,000,000	0.0150 por ciento
Por los terceros USD\$ 20,000,000	0.0125 por ciento
Por los cuartos USD\$ 20,000,000	0.0100 por ciento
Por el excedente	0.0050 por ciento

*Tabla 2*  
Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil

Para el caso de los emisores inscritos en el grupo referente a títulos específicos, se aplicarán los porcentajes contenidos en el Cuadro C, sobre el saldo por amortizar de la deuda que se encuentre en circulación al cierre del ejercicio del año anterior al que corresponde la cuota.

<b>CUADRO C: PARA INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE TÍTULOS ESPECÍFICOS DE RENTA FIJA</b>		
	<b>Monto / Saldo por Amortizar</b>	<b>%</b>
Menos de	USD\$ 3'000,000	0.200%
Desde	USD\$ 3'000,001 hasta 10'000,000	0.175%
Desde	USD\$ 10'000,001 hasta 20'000,000	0.150%
Desde	USD\$ 20'000,001 hasta 30'000,000	0.100%
Desde	USD\$ 30'000,001 en adelante	0.050%

*Tabla 3*  
Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil

Para el caso de los emisores que teniendo únicamente inscritos títulos específicos, su patrimonio fuera de hasta USD\$ 25, 000,000, se aplicará el criterio del patrimonio (Cuadro A), correspondiéndole el porcentaje asignado al primer rango 0.02% y respetando las consideraciones determinadas para la utilización de esta tabla. En el momento en que toda la deuda en circulación de estos emisores venciera, se pasará a cobrar la cuota mínima.

No obstante, para el caso de emisores que para su cuota de inscripción, obtuvieran una cuota más baja por la metodología alternativa a la que le corresponde, se podrá hacer una consulta al Director General para solicitar el pago de la cuota más baja.

La cuota mínima, tanto de inscripción como de mantenimiento, es de USD\$ 200 dólares y la cuota máxima de USD\$ 25,000.

Art. 5.- El pago de la cuota anual de mantenimiento deberá realizarse dentro del primer semestre del año. Los emisores que efectúen el pago hasta el mes de mayo, obtendrán un descuento por pronto pago del 5% sobre la cuota respectiva.

Los emisores que excedieren este plazo, de un semestre, serán acreedores a una multa equivalente a la tasa de interés legal anualizado por los días de retraso.

Art. 6.- Cuando se trate de la inscripción de nuevos emisores en un período anual ya iniciado, se tomará en cuenta el patrimonio registrado en el último balance general disponible. El valor de la inscripción será la parte proporcional de la cuota anual que corresponda de acuerdo al número de días que faltaren para concluir el año calendario.

Art. 7.- En el caso de que un emisor tuviera inscritos más de un grupo de valores, definidos en el artículo cuarto de este reglamento, pagará únicamente por inscripción o mantenimiento, el valor que resulte de aplicar los porcentajes contenidos en el Cuadro A, esto es por el criterio del patrimonio.

En el caso que un emisor tuviera acciones y similares valores de renta variable y/o genérica, y, decidiera realizar emisiones de títulos específicos o sea originadores en procesos de titularización, se les reconocerá un descuento sobre el valor de la cuota que le corresponda, de acuerdo al Cuadro D.

<b>CUADRO D: DESCUENTOS POR EMISIONES DE OBLIGACIONES, PAPEL COMERCIAL Y OTROS SIMILARES DE RENTA FIJA, ORIGINACIÓN DE TITULARIZACIONES</b>	
<b>Monto / Saldo por Amortizar</b>	<b>Descuento sobre Cuota</b>
Menos de USD\$ 3,000,000 Desde USD\$	5%
3'000,001 hasta 10'000,000	8%
Más de USD\$ 10,000,000	10%

*Tabla 4*  
*Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil*

Página web de la Bolsa de Valores:

- Directorio:
  - <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/institucion.asp>
- Posturas del Día:
  - <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/posturas-al-dia/operalcierre.asp>
- Precios Mayores y Transacciones:
  - [https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/mercado\\_al\\_dia/](https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/mercado_al_dia/)
- Transacciones cerradas del día:
  - [https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/mercado\\_al\\_dia/operalcierre.asp](https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/mercado_al_dia/operalcierre.asp)
- Emisiones – Prospectos e Informes – Renta Fija
  - <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/emisiones-renta-fija.asp> Emisiones – Prospectos e Informes – Renta Variable
  - <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/emisiones-renta-variable.asp>
- Ofertas Públicas en Circulación
  - <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-encirculacion.asp>
- Ofertas Públicas Vigentes con Saldos Disponibles
  - <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-consaldos-disponibles.asp>
- Estadísticas:
  - <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/estadisticas/index.asp>

### TEMA 3.3.: CASA DE VALORES DEL ECUADOR

### 3.3.1 Introducción

Los Intermediarios de Valores en el Ecuador son las casas de valores, compañías anónimas que actúan como intermediarios entre la oferta y demanda de valores en el mercado.

Los inversionistas institucionales operan en el mercado bursátil a través de las casas de valores cuando fuere el caso, bajo responsabilidad solidaria, los mismos que deberán estar inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores.

De tratarse de instituciones públicas no calificadas como inversionistas institucionales, que estén obligadas a realizar operaciones bursátiles a través de funcionarios o empleados calificados para el efecto por las bolsas de valores, deberán inscribirlo en el Catastro Público del Mercado de Valores.

<b>Emisores Vigente</b>	<b>315</b>
<b>Originadores de Proceso de Titularización</b>	<b>10</b>
<b>Bolsa de Valores</b>	<b>2</b>
<b>Auditoras Externas</b>	<b>73</b>
<b>Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores</b>	<b>2</b>
<b>Calificadora de Riesgos</b>	<b>8</b>
<b>Casas de Valores</b>	<b>31</b>
<b>Administradoras de Fondos</b>	<b>26</b>
<b>Fondos de Inversión</b>	<b>26</b>
<b>Negocios Fiduciarios</b>	<b>688</b>
<b>Procesos de Titularización</b>	<b>67</b>

Las casas de valores son las únicas autorizadas para realizar intermediación de valores, por lo tanto está expresamente prohibido, a cualquier otra persona natural o jurídica, ejercer esas funciones. Quienes desarrollen actividades propias de una casa de valores, sin estar debidamente autorizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, estarán sujetos a las sanciones impuestas por el Superintendente de Compañías, Valores y Seguros sin perjuicio de las responsabilidades civiles y penales a que hubiere lugar.

### 3.3.2 Servicios.

Las casas de valores del Ecuador en su mayoría manejan un grupo de servicios, los mismos que se encuentran estipulados en la ley de mercado de valores que se revisó anteriormente. Estos servicios son:

- Intermediación Bursátil
- Asesoría Financiera
- Estructuración y Administración de Portafolios de Inversión
- Colocación de Ofertas Publicas
- Investigación

**Intermediación Bursátil.-** A través de la intermediación de títulos valores de renta fija o de renta variable, buscan ofrecer las mejores alternativas de acuerdo a los objetivos de inversión de sus clientes.

**Asesoría Financiera.-** Planificación financiera integral personal. Su prioridad consiste en entender las necesidades de los clientes, objetivos de inversión y anuencia o animadversión al riesgo, para apoyarlo en la creación de su estrategia personal de inversiones.

**Estructuración y Administración de Portafolios de Inversión.-** Cuando su decisión es crear un portafolio de inversiones, nuestra gestión nos permite asesorarlo en la estructura de diversificación de instrumentos, emisores y plazos conforme sus objetivos de inversión. Nuestros sistemas nos permiten ofrecerle información periódica y control de sus inversiones.

**Colocación de Ofertas Públicas.-** Para nuestros clientes corporativos, se realizan procesos de estructuración de valores, además de la colocación de Ofertas Públicas de Valores tanto de renta fija como de renta variable.

### 3.3.3 Obligaciones de las Casas de Valores.

Los intermediarios de valores también están obligados a cumplir con una serie de deberes. Los clientes de cualquier intermediario tienen el derecho de exigir que estos deberes se cumplan a cabalidad.

Dentro de los deberes establecidos por la ley, se encuentran los siguientes:

- Prudencia
- Reserva
- Información
- Documentación
- Separación de Activos
- Mejor ejecución
- Asesoría
- Frente a los conflictos de Interés
- Valoración

**Deber de prudencia y diligencia.-** Los intermediarios de valores vigilados tiene la obligación de actuar como un buen hombre de negocios, hacer prevalecer en todo momento los intereses del cliente antes que los propios. Deben actuar de manera leal, honesta, imparcial y profesional, ajustándose a los que ordena la ley y el cliente.

**Deber de reserva.-** La información que los intermediarios posean relacionada con sus datos personales, información financiera y/o la información relacionada con las transacciones efectuadas a su nombre, no puede ser difundida a otras personas. Debe ser mantenida como confidencial.

**Deber de información.-** Como cliente usted tiene derecho a que se le informe de forma clara, oportuna y completa, sobre las operaciones que va a realizar con el intermediario y sobre los derechos que tiene como cliente.

**Deber de documentación.-** Tiene derecho a solicitar, en cualquier momento, los documentos en donde consten las operaciones que se han efectuado a su nombre,

para comprobar si efectivamente se han realizado las operaciones que ha ordenado. Así mismo, los intermediarios tienen la obligación de rendir cuentas por la gestión que realizan a su nombre.

**Deber de separación de activos.-** Los intermediarios debe mantener independencia contable y real de los recursos propios de los recursos de los clientes y en ningún caso pueden hacer uso de los dineros entregados como si fueran propios. Es decir, los intermediarios no pueden pagar con el dinero que hemos entregado sus obligaciones, ni utilizarlo para operaciones que realicen a nombre de ellos.

**Deber de mejor ejecución.-** Los intermediarios de valores vigilados tiene la obligación de buscar la mejor ejecución para sus clientes en las operaciones que realicen a nombre de ellos.

**Deber de asesoría.-** Los intermediarios de valores vigilados tiene la obligación de asesorar a sus clientes en relación con sus operaciones sobre valores. Para esto, tienen que otorgarles un perfil de riesgo (Ej.: conservador, moderado, agresivo) y suministrarles recomendaciones individualizadas que estén de acuerdo con dicho perfil.

**Deber frente a los conflictos de Interés.-** Los intermediarios tienen la obligación de hacer prevalecer en todo momento los intereses de los clientes antes que los propios.

**Deber de valoración.-** Los intermediarios de valores debe presentarles a sus clientes, de manera periódica, un estado con la valoración de sus activos a precios de mercado.

#### 3.3.4 Estructuradores.

**Estructuradores.-** Son compañías que asesoran y organizan la información jurídica y económica-financiera de las empresas que buscan financiamiento a

través del Mercado de Valores. Esta información luego deberá ser presentada en la Superintendencia de Compañías y Valores y en las Bolsas de Valores.

En esta estructura esta la persona que se dedica principalmente a la asesoría para realizar los papeles dentro de la bolsa de valores, especialmente en la realización del prospecto de oferta pública necesario para todos los papeles que se esperan negociar en las bolsas de valores del Ecuador.

El prospecto de oferta pública es un documento legal que reúne todas las características e información relevante de los valores, con el fin de que el inversionista pueda formarse una opinión clara de previo a tomar su decisión de inversión.

Si tiene interés en invertir en títulos de deuda o en acciones, el primer documento que debe recibir de su asesor es el prospecto de la empresa emisora, el cual es vinculante para la entidad que lo emite, esto significa que lo expresado en él conlleva obligaciones y compromisos de tipo de legal para la empresa que lo elabora.

Su lectura debe ser obligatoria para el inversionista, ya que al menos le permitirá conocer:

- Información sobre la empresa y emisión de valores o tipo de fondo que se le ofrece.
- Riesgos.
- Resultados de operación y financieros.
- Información sobre directores y personal gerencial.

Además del prospecto de inversión, es importante que usted conozca, en el caso de emisores:

- Los estados financieros trimestrales y anuales del emisor.
- Hechos Relevantes que le informarán sobre situaciones importantes relacionadas con el emisor y su desempeño.
- Evolución del precio de los valores en un período determinado.
- Calificación de riesgo asignada a la emisión por una agencia calificadora independiente, en relación con la capacidad del emisor para reintegrar al inversionista su capital inicial e intereses.
- Estados financieros auditados del garante, en los casos que corresponda. Dentro de las emisiones encontrará una categoría denominada productos

estructurados, es importante que aparte del prospecto u hoja de términos, analice con su ejecutivo, al menos lo siguiente:

- Identificación del estructurador, del emisor y del comercializador.
- Calificación de riesgo del emisor.
- Tipo de producto estructurado.
- Activo o instrumento subyacente(s) que se consideran en el producto estructurado.
- Identificación y descripción de los componentes del producto estructurado: el componente de derivados financieros (tipo de opciones, futuros u otros derivados) y el componente de renta fija.
- Legislación aplicable al producto estructurado.

Para el caso de fondos de inversión, también debe tomar en cuenta (lista no exhaustiva): Estados financieros mensuales y anuales de la sociedad administradora y cada uno de sus fondos.

- Informe trimestral.
- Avalúo pericial y financiero de bienes inmuebles (aplica a fondos inmobiliarios).
- Informe de avance de fondos de desarrollo de proyectos.
- Informes en la sección Industria de Fondos de Inversión

Los prospectos, tanto de emisiones como de fondos de inversión se encuentran en texto completo en el Registro Nacional de Valores en Intermediarios

## **ACTIVIDADES DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD 3**

Dentro de esta unidad se desarrollaran tres actividades las cuales consisten en:

### **ACTIVIDAD 1:**

Con base al artículo “Desarrollo del Mercado de Valores del Ecuador” por Luis Romero publicado en Ecuador Debate, agosto del 2010 ISSN-1012-1498, realizar un ensayo, tomando en cuenta su contenido, resaltar los temas más relevantes. El documento debe tener mínimo 4 hojas, aparte de los anexos y la bibliografía.

Todos los trabajos serán pasados por el Urkund, cero tolerancias al plagio.

### **ACTIVIDAD 2:**

Con base al artículo “Desarrollo del Mercado de Valores del Ecuador” por Luis Romero publicado en Ecuador Debate en agosto del 2010 ISSN-1012-1498. Contestar las preguntas del documento adjunto.

### **ACTIVIDAD 3:**

Realizar un Ensayo sobre la película Wall Street, mínimo 4 hojas, tipo letra arial tamaño 12 interlineado 1.5. Entregar en formato PDF.

Todo trabajo será pasado por el Urkund, cero tolerancias al plagio.

### **ACTIVIDAD 4:**

Contestar el siguiente cuestionario adjunto, basado sobre la película Wall Street.

### **Objetivo de aprendizaje de la Unidad 4**

---

- ❖ Definir qué son los instrumentos financieros.
- ❖ Clasificar los diversos instrumentos financieros, para saber negociar en las empresas.
- ❖ Utilizar las formas de negociación y valorización, que posibilite realizar predicciones al momento de negociar.
- ❖ Aplicar correctamente los procedimientos de la fórmula de cálculo, para las posibles compras.

### **Resultado de aprendizaje**

---

- ❖ Aplica la definición de instrumentos financieros.
- ❖ Clasifica los instrumentos financieros en los negociar empresariales.
- ❖ Determina los procedimientos de negociación y valorización, para las compras.



# Instrumentos Financieros

Productos Bursátiles

Derivados  
Financieros

Juego  
Bursátil.

Obligaciones

Titularización

Fondos  
Colectivos

*Ilustración 56*  
*Fuente: El Autor*

## TEMA 4.1.: PRODUCTOS BURSATILES.

Actualmente muchas casas de valores, estudios jurídicos e incluso los departamentos financieros de muchas empresas realizan este trabajo y son pocas las empresas constituidas específicamente para este fin.

El Mercado de Valores ofrece una serie de mecanismos mediante los cuales las empresas pueden financiar sus actividades a un costo competitivo y en mejores condiciones de plazo respecto del sistema financiero tradicional. Estas opciones son:

- Emisión y oferta pública de acciones.
- Emisión y oferta pública de deuda:
- Emisión de obligaciones.
- Emisión de obligaciones convertibles en acciones.
- Emisión de obligaciones de corto plazo o papel comercial.
- Titularización.
- Fondos Colectivos.

### 4.1.1. Obligaciones

Las obligaciones son vales que son emitidos como un mecanismo que permite captar recursos del público y financiar sus actividades productivas. De tal manera que las obligaciones son valores representativos de una deuda, que el emisor reconoce o crea, y que son exigibles según las condiciones de la misión.

Ventajas de la emisión de estos valores:

- Las obligaciones son más fáciles de vender, sus costos de emisión y lanzamiento son menores que los de las acciones.
- No disminuyen el control de la empresa, por parte de los actuales accionistas.
- Facilita la planeación estratégica a largo plazo, mejorando la liquidez y el capital de trabajo de la empresa emisora.
- Genera la posibilidad de obtener un apalancamiento financiero positivo brindando mayores utilidades por acción.

- Costos financieros bajos.
- Se coloca total o parcial.
- Emitidas en distintas monedas.
- Amortizar capital y pagar intereses según convenga al emisor y lo permitan las condiciones del mercado.
- Mecanismo de capacitación directa de recursos frescos.
- Deuda de la empresa a bajos niveles con respecto a la tasa efectiva.
- Puede emitirse algunas veces siempre que la empresa lo necesita y tenga los respaldos necesarios.

**Emisión y oferta pública de acciones.-** Es cuando una empresa desea fortalecerse patrimonialmente emitiendo acciones que las ofrece al mercado. Las acciones compradas por los inversionistas a través de la bolsa de valores les brinda la calidad de accionistas de la empresa.

**Emisión y oferta pública de deuda:**

- **Emisión de obligaciones.-** La emisión de obligaciones es el mecanismo mediante el cual una compañía privada (anónima, limitada o sucursal de compañía extranjera domiciliada en el Ecuador), o del sector público, inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores, emite papeles de deuda (obligaciones) a un determinado rendimiento y plazo, y los ofrece en el Mercado de Valores al público en general o a un sector específico de éste.
- **Emisión de obligaciones convertibles en acciones.-** Conceden al titular o tenedor del título, el derecho mas no la obligación, de transformar estos títulos de deuda en acciones, según se estipule en la Escritura de Emisión, cambiando su condición de acreedor por la de accionista.
- **Emisión de obligaciones de corto plazo o papel comercial.-** Se emiten a un plazo de 1 a 359 días. Para este tipo de obligaciones, se cuenta con programas de emisión de carácter resolvente en los cuales el emisor

contará con 720 días para emitir, colocar, pagar y recomprar papel comercial de acuerdo a sus necesidades de fondos.

#### 4.1.2. Titularización

**Titularización.-** La titularización es un proceso mediante la cual se transforman activos de poca, lenta o nula rotación en valores negociables en el mercado para obtener liquidez en condiciones competitivas. Estos valores se emiten con cargo a un patrimonio autónomo conformado por los activos transferidos a este patrimonio.

Los activos transferidos al patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil o fondo colectivo de inversión) deben tener la capacidad de generar flujos futuros de fondos con los cuales se pagará el capital y el rendimiento de los valores emitidos.



Ilustración 57

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, Bolivia

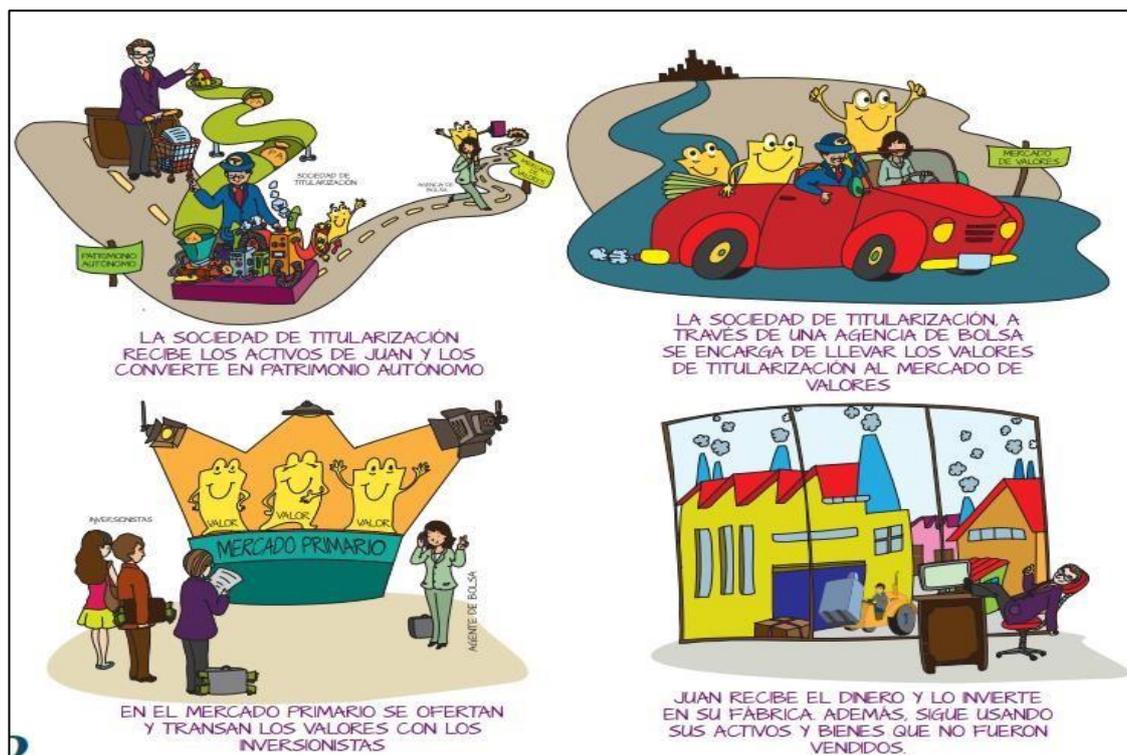


Ilustración 59

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, Bolivia

Transformar activos o bienes, actuales o futuros, en valores negociables en el Mercado de Valores, para obtener liquidez en condiciones competitivas de mercado, con la consecuente reducción de los costos financieros.

Los bienes o activos deben tener características comunes (homogeneidad) y constituir

“patrimonios autónomos” independientes del patrimonio del cedente (originador), que serán administrados por “sociedades de titularización”.

Las sociedades de titularización emiten valores a ser colocados en el Mercado de Valores a cuenta y cargo de los patrimonios autónomos que administran, los mismos que están destinados a pagar y garantizar los valores emitidos.

#### 4.1.3. Fondos Colectivos

**Fondos colectivos.-** Es un patrimonio común constituido por los aportes hechos por los inversionistas dentro de un proceso de oferta pública. El patrimonio de los fondos colectivos, está dividido en cuotas de participación mismas que no son

rescatables, pero sí negociables a través de las bolsas de valores del país. Tienen como finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos.

Una administradora de fondos colectivos es una empresa que se encarga de reunir gente para organizar una colecta o también llamada junta de dinero, para comprar bienes de similares características (muebles, inmuebles).

Los fondos colectivos son una modalidad de financiamiento, y tienen una dinámica similar a la de un crédito porque también se realizan pagos en cuotas, sin embargo el bien no se obtiene instantáneamente. Esta opción es ideal para personas que no tienen apuro en usar el bien pero desean ahorrar, como funcionan: La empresa reúne a los participantes que quieran participar en la junta, cada uno comprará un certificado por el valor cercano al bien que les interesa, una vez que se agrupan empezarán a pagar su certificado en cuotas mensuales.

Con las cuotas que aporten los miembros del grupo se forma un fondo común para que mes a mes, a través de sorteos o remates, todos obtengan sus bienes. Todos los miembros continuarán pagando sus cuotas hasta que cada uno de los asociados del grupo se vaya con el bien que deseó tener.

**Beneficios:**

- No hay intereses, ya que el certificado que se compró (con el valor del bien) se divide entre el número de cuotas, sin intereses.
- Otorgan premios al buen pagador es decir a los participantes puntuales con sus cuotas, brindándoles descuentos a los gastos administrativos, aunque esto dependerá de la Empresa.
- No afecta el historial crediticio, pues participar de un fondo colectivo no cuenta como acceso a un crédito y tampoco como una deuda.
- No es necesaria evaluación crediticia, por lo que las personas con dificultades de este tipo pueden participar tranquilos.

## TEMA 4.2: DERIVADOS FINANCIEROS.

Un derivado (o instrumento derivado) es un producto financiero cuyo valor en cada momento se basa en el precio de un activo y en otros elementos. Los dos principales derivados son las opciones y los futuros (forwards).

#### 4.2.1. Opciones.

Una Opción consiste en un contrato por el que una de las dos partes tiene el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender a la otra parte un activo o un bien en una fecha futura determinada aun precio que es determinado ahora. En el contrato de Opción hay una parte (el comprador de la opción) que disfruta de flexibilidad para decidir qué hará, mientras que la otra parte (el vendedor de la opción) debe asumir un riesgo. Por esto un contrato de opciones suele implicar un pago, denominado “prima”, por parte del que adquiere la opción (comprador) al que le cede (vendedor)

##### Tipos de Opciones:

- Opción Europea: es aquella opción que solo podemos ejercitar en su fecha de vencimiento.
- Opción Americana: es aquella opción que podemos ejercitar en cualquier momento entre la fecha de contratación y la de vencimiento.
- Opción Call (opción de compra): este tipo de opciones dan un derecho de compra a sus titulares. el titular es el comprador de esta opción, u el que otorga ese derecho (y cobra la prima) es el vendedor de la opción de compra.
- Opción Put (opción de venta): se trata de la opción contraria a la anterior: aquí el titular tiene el derecho de venta de un determinado activo en el momento del vencimiento.

Aquí también tendremos un comprador y un vendedor de la opción de venta.

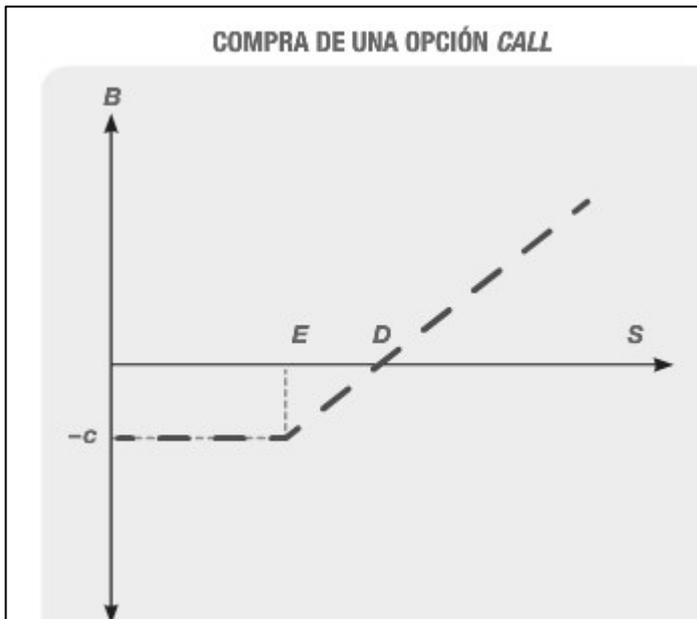
Ejemplo:

La empresa en la que usted trabaja le pide que se traslade a dirigir la filial en Chile y empieza la búsqueda de una casa mientras que su familia sigue en su ciudad de origen, en el Perú. En pocos días, encuentra el apartamento que le interesa. El precio es de 425.000 u.m. Pero no quiere cerrar el contrato hasta que su esposa vea la casa y dé su visto bueno, de modo que le ofrece al intermediario 400 u.m. por la posibilidad exclusiva de comprar el apartamento por 425.000 u.m. en cualquier momento en los próximos 10 días. El intermediario está de acuerdo. Usted acaba de comprar una opción sobre la casa. En los 10 días que tiene de plazo, puede ejecutar la opción y comprar la casa al precio pactado de 425.000 u.m. Si no lo hace, al finalizar el plazo el intermediario se quedará con los 400 u.m. A los 400 u.m. que se ha quedado el intermediario se los denomina "prima de la opción".

Imagine una opción de compra de 1 kg de oro dentro de 1 año a un precio prefijado  $E$ . Si dentro de 1 año, cuando llegue el momento de ejercicio, resulta que el oro se puede comprar y vender a un precio superior a  $E$ , entonces usted ejercerá la opción y comprará oro a  $E$  y lo revenderá en el mercado, generando un beneficio igual a la diferencia de precios (menos la prima que ha pagado por la opción, digamos  $c$ ).

Por el contrario, si el precio en el momento de ejercicio es menor que  $E$ , entonces dejará expirar la opción sin ejercerla. Eso no significa que su pérdida será 0, ya que habitualmente la adquisición de una opción conlleva el pago de una prima  $c$ . Si no ejerce la opción, habrá perdido  $c$ .

Al igual que con los futuros, se puede mostrar de manera gráfica el beneficio o la pérdida que tendrá el comprador de una opción en el momento de ejercicio según el precio de un ejercicio  $E$  y el precio del subyacente  $S$ . como ya se ha hecho un pago por adelantado de la una prima  $C$ , se debe llegar a un precio del subyacente  $D$ . A partir del cual se comenzaran a generar beneficios o pérdidas. Para cada tasa de opción, call o put, hay dos graficas paralelas de beneficios, una para la compra de la opción y otra para la venta de la opción.



Donde:

$B$ : beneficio (o pérdida).

$S$ : precio del activo subyacente.

$E$ : precio de ejercicio.

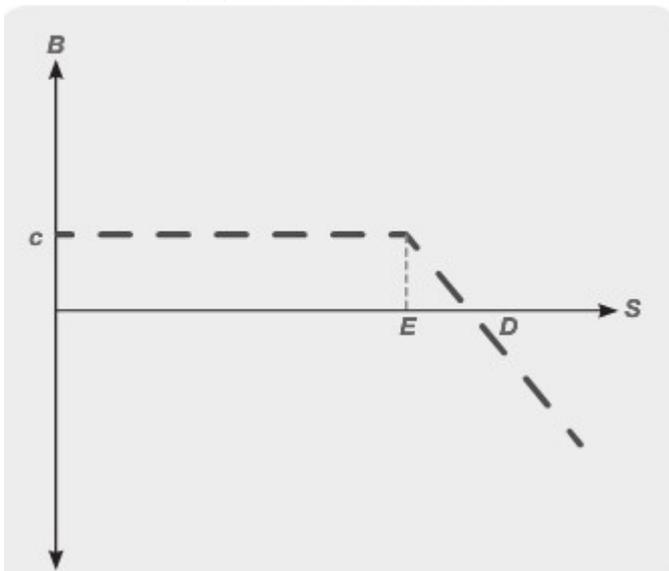
$c$ : prima pagada.

$D$ : punto en el cual se comienzan a generar beneficios o pérdidas.

*Ilustración 58*  
*Fuente: El Autor*

La principal diferencia de la opción con respecto al futuro es que, como su nombre lo indica, nos da la opción de comprar o no comprar, dependiendo de lo que nos interese más. Si el precio del subyacente es mayor que el precio de ejercicio, entonces la opción es ejercida. Se comprueba que la compra de una opción call es como un seguro contra aumentos futuros de precio del activo subyacente. En este caso, a partir del punto  $D$ , empezamos a generar beneficios.

### VENTA DE UNA OPCIÓN CALL



Donde:

$B$ : beneficio (o pérdida).

$S$ : precio del activo subyacente.

$E$ : precio de ejercicio.

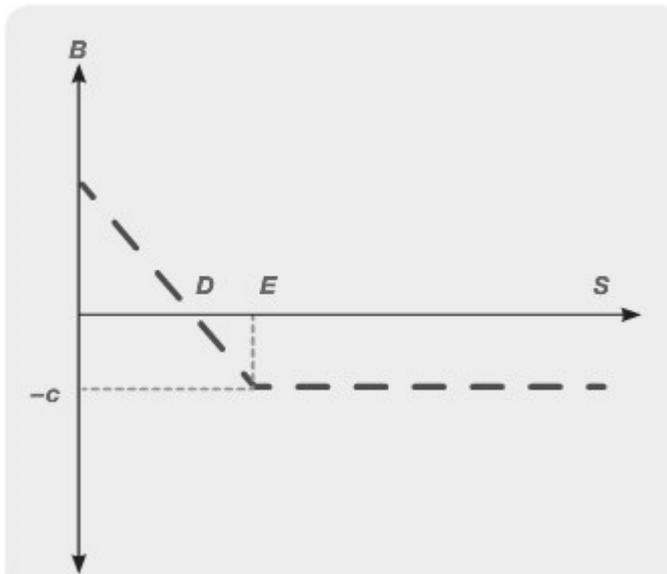
$c$ : prima recibida.

$D$ : punto en el cual se comienzan a generar beneficios o pérdidas.

*Ilustración 59*  
*Fuente: El Autor*

Del mismo modo, la venta de una opción call es un seguro ante disminuciones del precio del activo subyacente. Aquí es a partir del punto  $D$  que entramos en pérdidas, ya que el precio de mercado es mayor que la suma de la prima recibida  $C$  más el precio de ejercicio  $E$ .

### COMPRA DE UNA OPCIÓN *PUT*



Donde:

*B*: beneficio (o pérdida).

*S*: precio del activo subyacente.

*E*: precio de ejercicio.

*c*: prima pagada.

*D*: punto en el que los beneficios se convierten en pérdidas.

Si examinamos la situación en la compra de una opción *put*, vemos que equivale a tener un seguro ante disminuciones en el precio futuro del activo subyacente.

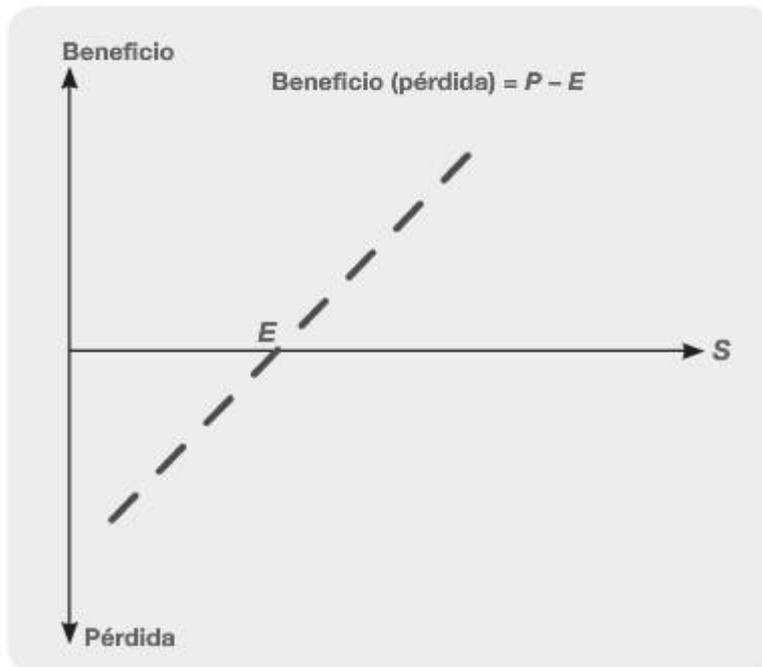
*Ilustración 60*  
*Fuente: El Autor*

#### 4.2.2. Forwards y Futuros.

Un Forward es un contrato por el que un comprador y un vendedor se comprometen a intercambiar un activo, como una acción o una materia prima, en una fecha futura determinada a un precio que se decide hoy. Si el contrato forward no se cierra directamente entre dos partes sino que se negocia en un mercado regulado con ciertas garantías para los dos partes, entonces de lo llama “futuro” A la parte que comprara el activo se llama también “comprador del futuro”, y a la que va a vender el activo, “vendedor del futuro”. Ejemplo:

Un comercializador de cereales que exporta puede acordar con un banco que dentro de 1 mes, justo cuando reciba el pago, le venderá al banco las divisas que reciba a una tasa de cambio que se fije hoy. En este caso hoy no se produce ningún desembolso, pero la venta de la divisa dentro de 1 mes, con independencia de la evolución de la divisa, deberá hacerse al precio pactado hoy. Como se aprecia en la figura a continuación se ve que el beneficio o la pérdida el día de ejercicio del futuro dependerá del precio real del subyacente  $S$ . en el día de ejercicio, si el subyacente se intercambia en el mercado a un precio  $P$  más alto que el precio  $E$ , el comprador del futuro tendrá un beneficio igual a  $P - E$ , pero si el precio subyacente es inferior a  $E$ , una pérdida igual a  $P - E$  negativo.

**BENEFICIO O PÉRDIDA DEL COMPRADOR DE UN FUTURO**  
(según el precio del subyacente en el momento de ejercicio)



Donde:

$E$ : precio de ejercicio.

$P$ : precio de mercado del activo subyacente en el momento del ejercicio.

*Ilustración 61*  
*Fuente: El Autor.*

### 4.2.3 SWAP

Es un contrato, por el cual las partes acuerdan el intercambiar durante un periodo futuro una sucesión de flujos de monedas o de activos.

Instrumento de cobertura frente al riesgo derivado de variaciones en los tipos de cambio o tasas:

- Tasa fija o variable
- Negociado en mercado no regulados
- No estandarizados, son a la medida de las necesidades de las empresas que intervienen

Video sobre los SWAPS:

- <https://www.youtube.com/watch?v=ZRfvBEBiHbA>

## Swap Vs Forward

Posición de riesgo en algún momento futuro se cubre con un FORWARDS, quien tiene una posición de riesgo similar, pero sostenida en el tiempo se cubre con un SWAP.

SWAP = una concatenación de FORWARDS

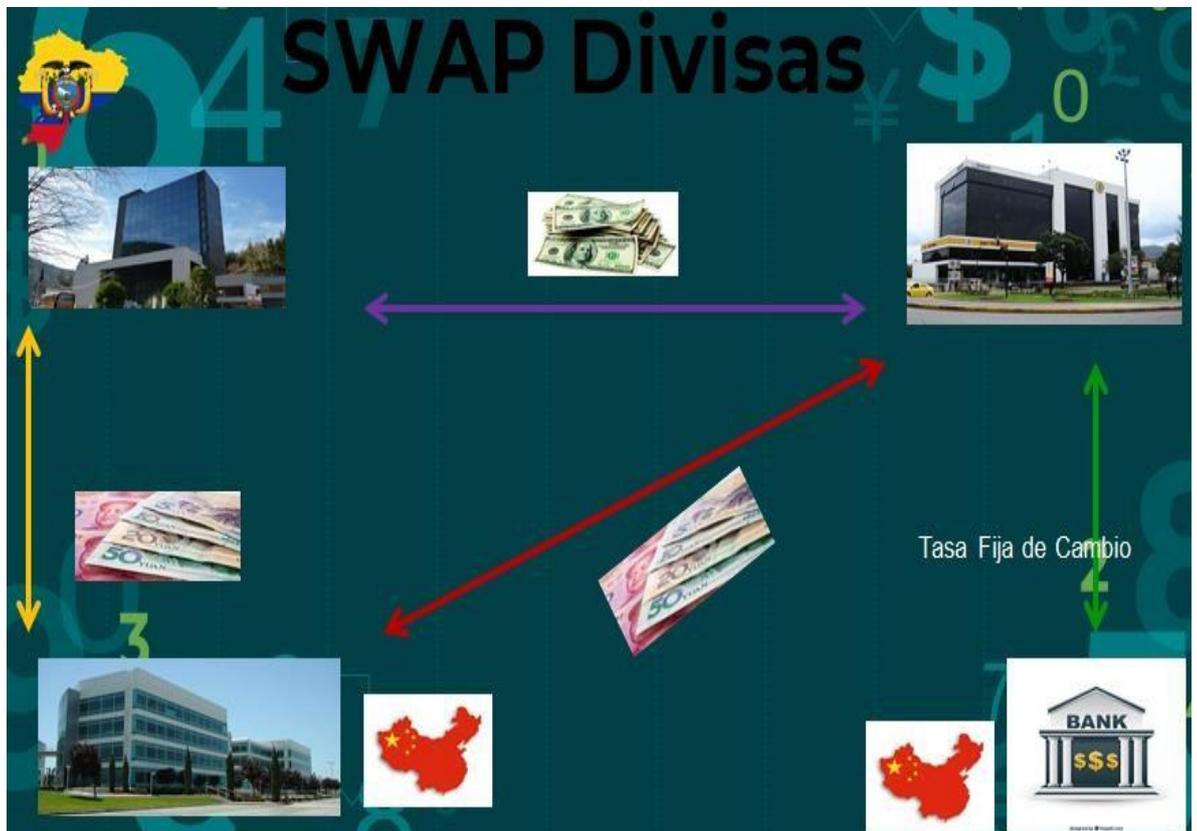


Ilustración 62  
Fuente: El Autor.

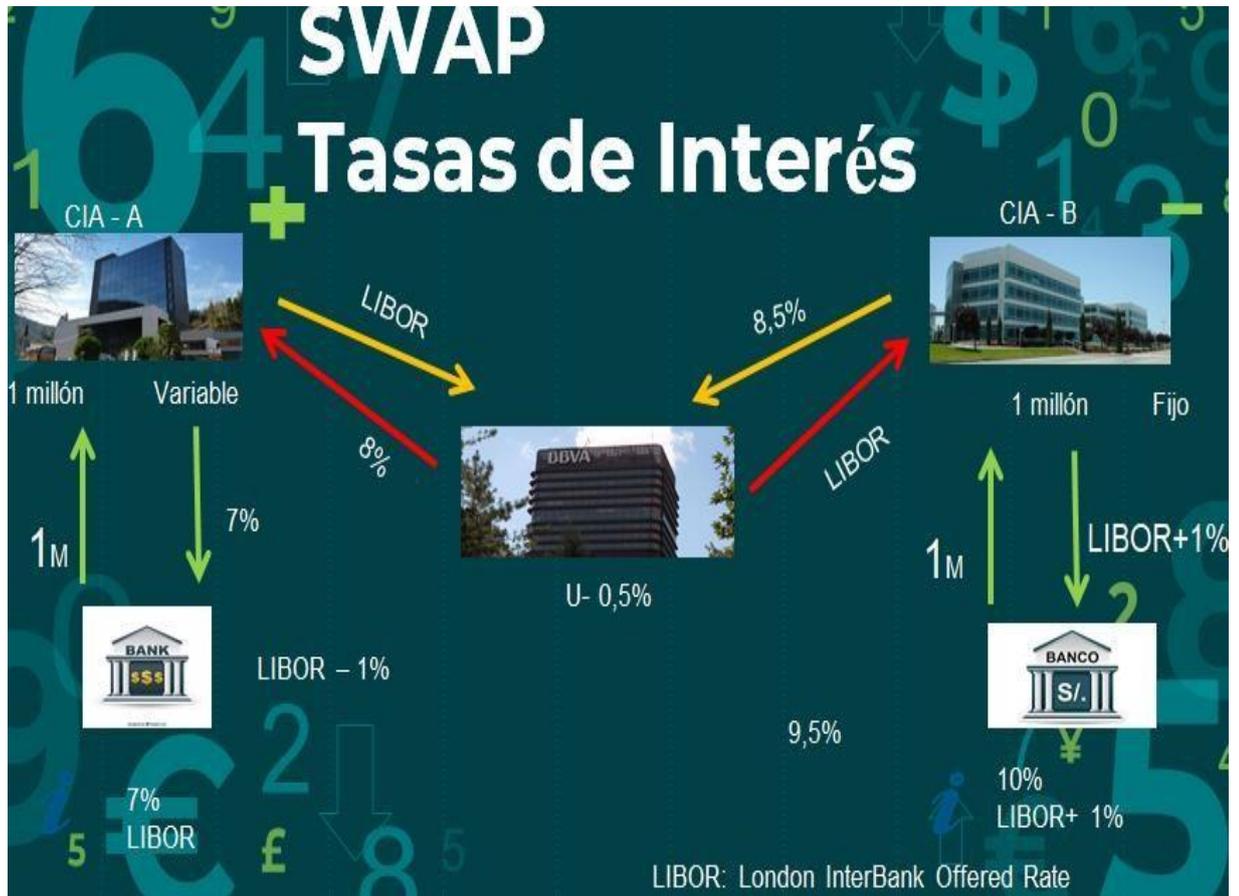


Ilustración 63  
Fuente: El Autor

## TEMA 4.3.: JUEGO BURSÁTIL



Ilustración 64

Estimados Estudiantes:

Se realizará un trabajo con la finalidad de que los estudiantes obtengan una idea de cómo funciona la bolsa de valores y en especial la intermediación de valores a nivel internacional.

Para esto se realizará un trabajo, donde el estudiante va a simular la intermediación de valores dentro del mercado bursátil con la finalidad de conocer el dinamismo de cada valor dentro del mercado, los comportamientos, su historial, el estudiar y analizar cada empresa.

Este ejercicio consta de 3 etapas:

- i. Selección de empresas:
- ii. Primer resumen de transacciones.
- iii. Informe final sobre inversiones y transacciones realizadas.

Para este ejercicio se utiliza como valor de intermediación las acciones, para así investigar sobre las empresas que participan del mercado y su el comportamiento histórico de las mismas. Para realizar este trabajo les recomiendo utilizar Yahoo

Finance, debido a su facilidad y veracidad de la información. Sin embargo el estudiante puede utilizar las fuentes que desee.

La primera etapa “Selección de Empresas” el estudiante deberá estudiar y analizar 10 empresas, en los siguientes aspectos:

- Nombre de la acción dentro de la bolsa de valores.
- Comportamiento histórico (de 1 a 5 años) de la acción dentro del mercado.
- Estudiar la historia financiera de las compañías seleccionadas.
- Leer noticias en relación al mercado donde estas empresas participan y de ellas en particular.

Todos estos pasos son necesarios previos a la elección de las 10 empresas con las que se realizará este trabajo. Una vez seleccionados deberán los estudiantes por medio de un foro que se subirá a la plataforma indicar las 10 empresas seleccionadas. Esto con la finalidad de que no existan empresas repetidas por los estudiantes.

Utilizando la herramienta Yahoo Finance:

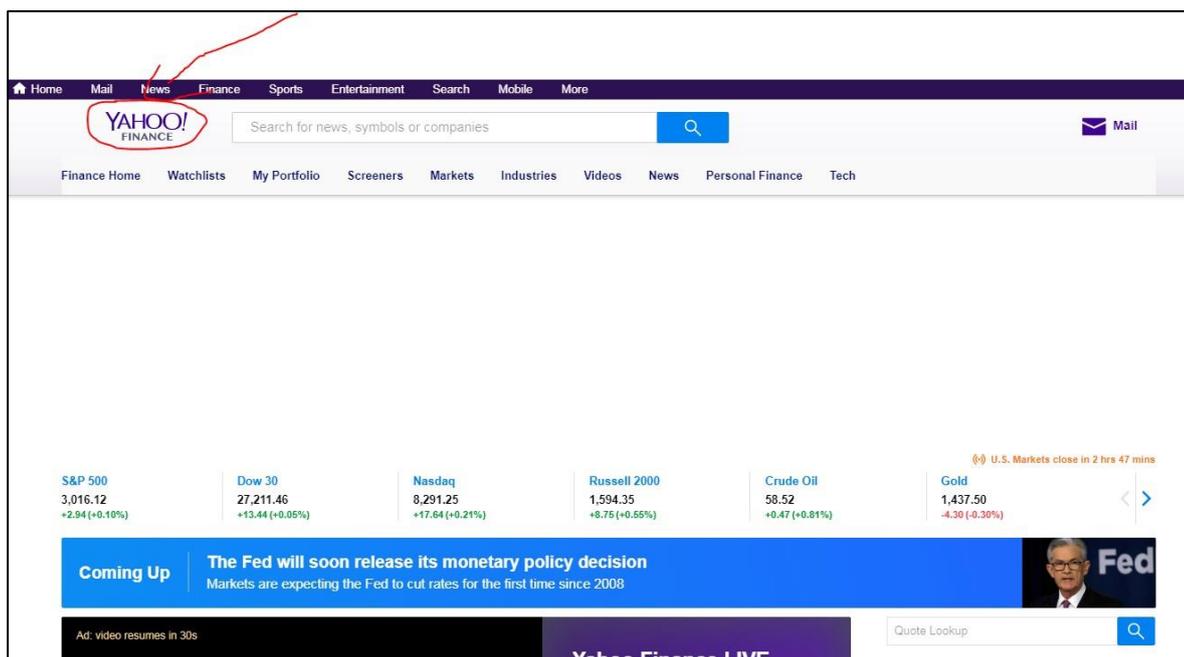


Ilustración 65  
Fuente: Yahoo Finance

Se busca el nombre de la empresa que estamos interesados analizar, por ejemplo:

- La empresa Apple (empresa que por ser la seleccionada no podrá ser utilizada por los estudiantes):

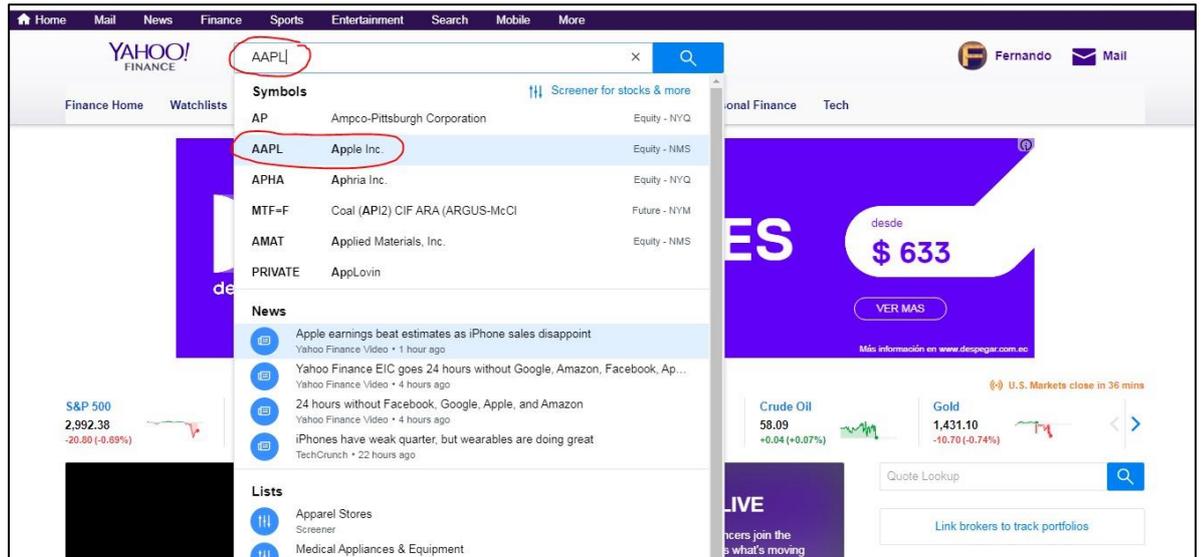


Ilustración 66  
Fuente: Yahoo Finance

El nombre de la acción de la compañía Apple es APPL, con esto se puede ver la información bursátil de dicha acción.

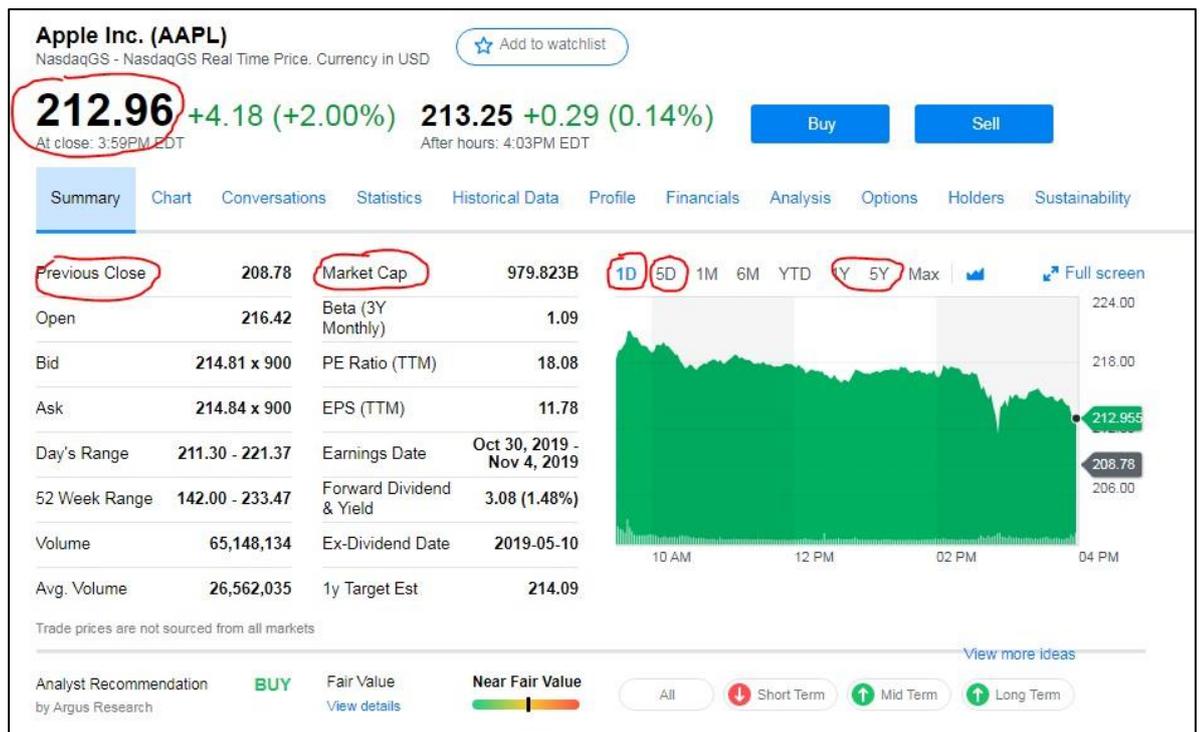


Ilustración 67  
Fuente: Yahoo Finance

Se observa en la parte resaltada el precio de la acción, el comportamiento que ha tenido durante el día, y la opción para ver el comportamiento de 5 días, de 1 año y de 5 años, además del precio previo a su cierre y el market cap. Con estas

opciones se puede ir estudiando la empresa, y luego del análisis se decide si vamos a utilizar esta empresa o no.

Summary Chart Conversations Statistics **Historical Data** Profile Financials Analysis Options Holders Sustainability

Time Period: Jul 31, 2018 - Jul 31, 2019 Show: Historical Prices Frequency: Daily Apply

Currency in USD Download Data

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**	Volume
Jul 31, 2019	216.42	221.37	211.30	212.96	212.96	65,148,134
Jul 30, 2019	208.76	210.16	207.31	208.78	208.78	28,020,200
Jul 29, 2019	208.46	210.64	208.44	209.68	209.68	21,673,400
Jul 26, 2019	207.48	209.73	207.14	207.74	207.74	17,618,900
Jul 25, 2019	208.89	209.24	206.73	207.02	207.02	13,909,600
Jul 24, 2019	207.67	209.15	207.17	208.67	208.67	14,991,600
Jul 23, 2019	208.46	208.91	207.29	208.84	208.84	18,355,200
Jul 22, 2019	203.65	207.23	203.61	207.22	207.22	22,277,900
Jul 19, 2019	205.79	206.50	202.36	202.59	202.59	20,929,300
Jul 18, 2019	204.00	205.88	203.70	205.66	205.66	18,582,200
Jul 17, 2019	204.05	205.09	203.27	203.35	203.35	14,107,500
Jul 16, 2019	204.59	206.11	203.50	204.50	204.50	16,866,800
Jul 15, 2019	204.09	205.87	204.00	205.21	205.21	16,947,400
Jul 12, 2019	202.45	204.00	202.20	203.30	203.30	17,595,200
Jul 11, 2019	203.31	204.39	201.71	201.75	201.75	20,191,800
Jul 10, 2019	201.85	203.73	201.56	203.23	203.23	17,897,100
Jul 09, 2019	199.20	201.51	198.81	201.24	201.24	20,578,000
Jul 08, 2019	200.81	201.40	198.41	200.02	200.02	25,338,600

Ilustración 68  
Fuente: Yahoo Finance

Si seleccionamos la opción “Historical Data” saldrá por cada día que ha cotizado en bolsa esta acción, el precio al abrir, el precio más alto alcanzado, el precio más bajo alcanzado y el precio de cierre de ese día, además de un promedio. Esta información servirá para conocer el comportamiento del precio de la acción a lo largo del tiempo. Además serán útiles estos datos para cuando se realice el ejercicio.

212.96 +4.18 (+2.00%)		213.13 +0.17 (0.08%)		Buy	Sell					
At close: 3:59PM EDT		After hours: 4:11PM EDT								
Summary	Chart	Conversations	Statistics	Historical Data	Profile	<b>Financials</b>	Analysis	Options	Holders	Sustainability
Show:	<b>Income Statement</b>	Balance Sheet	Cash Flow				Annual	Quarterly		
<b>Income Statement</b> <small>All numbers in thousands</small>										
<b>Revenue</b>		9/29/2018	9/30/2017	9/24/2016	9/26/2015					
Total Revenue		265,595,000	229,234,000	215,639,000	233,715,000					
Cost of Revenue		163,756,000	141,048,000	131,376,000	140,089,000					
Gross Profit		101,839,000	88,186,000	84,263,000	93,626,000					
<b>Operating Expenses</b>										
Research Development		14,236,000	11,581,000	10,045,000	8,067,000					
Selling General and Administrative		16,705,000	15,261,000	14,194,000	14,329,000					
Non Recurring		-	-	-	-					
Others		-	-	-	-					
Total Operating Expenses		194,697,000	167,890,000	155,615,000	162,485,000					
Operating Income or Loss		70,898,000	61,344,000	60,024,000	71,230,000					
<b>Income from Continuing Operations</b>										
Total Other Income/Expenses Net		2,005,000	2,745,000	1,348,000	1,285,000					
Earnings Before Interest and Taxes		70,898,000	61,344,000	60,024,000	71,230,000					
Interest Expense		-3,240,000	-2,323,000	-1,456,000	-733,000					
Income Before Tax		72,903,000	64,089,000	61,372,000	72,515,000					
Income Tax Expense		13,372,000	15,738,000	15,685,000	19,121,000					

Ilustración 69  
Fuente: Yahoo Finance

Al seleccionar la opción “Finances” se desplegará toda la información financiera de la compañía, esto es fundamental en el análisis para seleccionar las compañías con las que realizará el ejercicio.



*Ilustración 70*  
*Fuente: Yahoo Finance*

Cuando se elige la opción “Chart” se despliega los diferentes plazos en los cuales se pueden realizar el análisis, es recomendable el revisar el 1Y y 5Y para tener una mejor apreciación del comportamiento de la acción. La imagen permanece por 5 años (5Y) donde podemos ubicarnos en cualquier día y mes dentro del periodo de los 5 años, para conocer el precio en el que se cotizo la acción. Adicionalmente cuando se define las compañías con las que se va a realizar el ejercicio y se decide utilizar la herramienta de Yahoo Finance esta le da la opción de selección.

“add to Wachlist” al marcar esta acción con esta opción constantemente le llegaran las noticias sobre ella.

Finalmente es necesario revisar noticias, en diferentes medios sobre el mercado donde se desenvuelve la compañía y sobre productos, demandas, ampliaciones, o cualquier dato relevante sobre ella. Esta primera etapa durara una semana.

La Segunda Etapa consta del primer resumen de la intermediación realizada. Una vez culminada la primera etapa, eso quiere decir el haber analizado y seleccionado las 10 empresas con las que realizaran el ejercicio y haberlas publicado dentro del respectivo foro con la precaución de que no se repita con la de otro compañeros. Para esta segunda etapa los estudiantes cuentan con un presupuesto de 1 millón de dólares, el mismo que procederán a utilizar para la compra de acciones solo de las 10 compañías que hayan seleccionado y publicado en el foro. No se aceptará transacción en compañías que no haya sido publicado en el foro. Dentro de esta etapa el estudiante tendrá que realizar transacciones de compra y venta de acciones con el presupuesto dado y dentro de las empresas seleccionadas. Esto quiere decir que los estudiantes en base a su análisis decidirán el número de acciones que decidan comprar y de que compañías serán, no es necesario que utilicen las 10 compañías ni que gasten todo el presupuesto. El estudiante deberá administrar de la mejor manera su presupuesto y sus inversiones. Por cada transacción que realice se deberá hacer un capture o print screen del mismo donde se identifique claramente el precio de la acción en ese momento, la fecha y la hora.

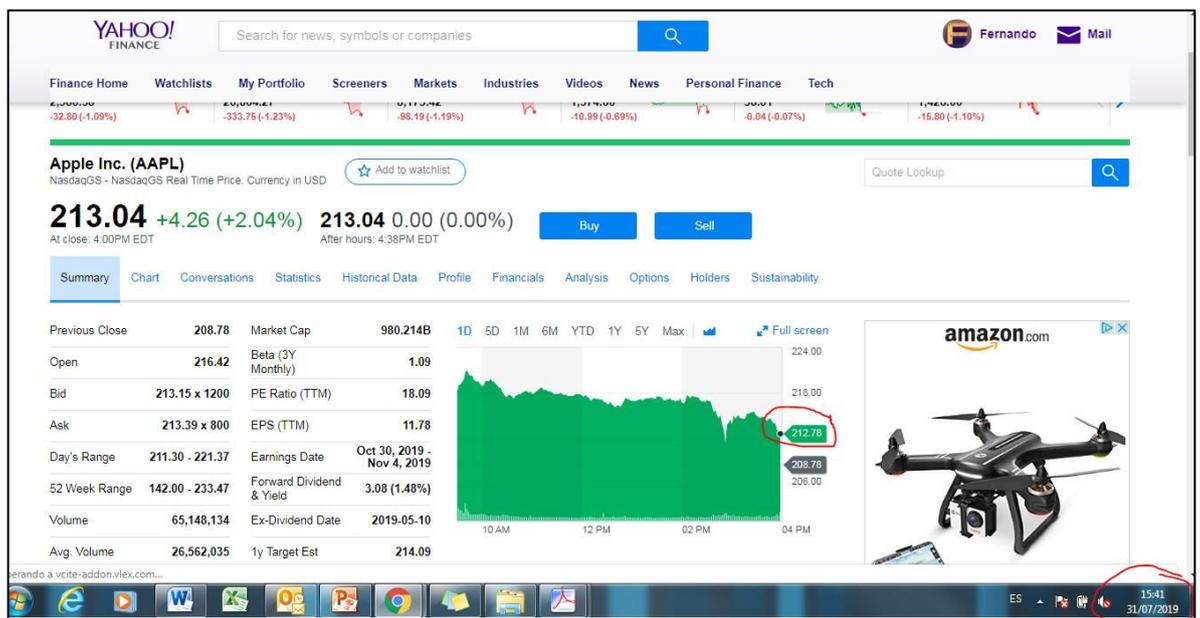


Ilustración 71  
Fuente: Yahoo Finance

Dep

Dependiendo de la hora y del día que ingrese fluctuara el precio a la que se cotiza la acción, por cada transacción que realice deberá constar con la imagen de respaldo donde se indique el precio y la fecha que se realiza.

Los estudiantes tendrán una semana para realizar esta etapa, de lunes a viernes para realizar las transacciones y el fin de semana para elaborar el informe respectivo. Deberán realizar las transacciones de compra y venta de acciones que consideren pertinentes, será potestad del estudiante definir el número de acciones y el número de empresas para realizar el ejercicio, para cada compra y venta se deberá sustentar con una imagen donde conste el precio, la hora y fecha, además de la nota aclaratoria donde se indique cuantas acciones compra y cuantas vende y a qué precio lo hace. El precio de cotización servirá para comprar y vender.

Durante esta semana, el estudiante realizará las transacciones y cerrará las mismas el día viernes a las 4:00pm y realizará un breve resumen donde se indique las diferentes transacciones que se realizaron durante este periodo. Este informe debe subirse junto con la tarea a la plataforma.

Para este breve resumen no es necesario vender todas las acciones que posean hasta el día viernes, solo deberán indicar las compras y ventas realizadas siguiendo la siguiente matriz:

<b>Compras</b>						
Transacción	Fecha	Empresa	Nombre de la acción	Precio	Número de Acciones	Total Invertido
1	31/07/2019	Apple	Appl	\$ 213,00	1.000	\$ 213.000,00
2						

<b>Ventas</b>						
---------------	--	--	--	--	--	--

Transacción	Fecha	Empresa	Nombre de la acción	Precio	Número de Acciones	Total Vendido
1	01/08/2019	Apple	Appl	\$ 222,00	1000	\$ 222.000,00
2						

<b>Saldos</b>				
Transacción	Fecha	Total Invertido	Total Vendido	Saldo Final
1	29/07/2019			1.000.000,00
2	31/07/2019	\$ 213.000,00	0	\$ 787.000,00
3	01/08/2019	0	\$ 222.000,00	\$ 1.009.000,00
4	02/08/2019			\$ 1.009.000,00

*Tabla 5*  
*Fuente: El Autor*

Soportando cada transacción realizada con su respectiva imagen. Esta etapa finaliza el domingo, plazo final para subir este breve resumen.

La tercera etapa, informe final, será desde la semana siguiente, donde repetirán lo mismo de la semana anterior, con la diferencia que el día viernes deberán haber vendido todas las acciones (liquidarlas) y haber liquidado por completo su capital.

El estudiante deberá realizar un informe ejecutivo, donde describa lo siguiente:

- El proceso de análisis que ha realizado
- Las diversas empresas que reviso
- Los justificativos por la elección de las 10 empresas con las que realizo el trabajo
- Las diferentes noticias que encontró de cada una de las empresas

- El proceso de cada transacción (compra y venta) realizada, justificar su accionar y poner imagen de soporte del valor y la fecha.
- Los cambios de saldos, las pérdidas y las ganancias generadas por cada transacción.
- Análisis final del monto con el que terminó, su experiencia dentro de la intermediación bursátil, el porqué de su pérdida o su ganancia.

Formato de entrega: el informe se entregará pdf; tipo de letra Times New Roman; Tamaño 12; interlineado 1,5; extensión 4 hojas, aparte de la caratula.

<b>Rúbrica</b>		
<b>Tema</b>	<b>Detalle</b>	<b>Puntuación</b>
Seguir las Instrucciones	El estudiante deberá cumplir con todas las directrices emitidas por el docente para la realización del trabajo, cada punto incumplido será sancionado con 0,50 pto.	2,5
Resultado del Ejercicio	El estudiante deberá realizar todas las transacciones con la finalidad de generar el mayor rédito posible y en base a este será otorgada su puntuación.	2,5
Número de Empresas Utilizadas	El estudiante deberá utilizar las empresas que considere pertinente dentro de las permitidas. Se evaluará en base a la media de empresas utilizadas por los estudiantes	2,5
Número de Transacciones	Todas las compras y ventas que decida el estudiante hacer serán calificadas en base al promedio de la clase.	2,5

*Tabla 6*  
*Fuente: El Autor*

## **ACTIVIDADES DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD 4**

Dentro de esta unidad se desarrollaran tres actividades las cuales consisten en:

### **ACTIVIDAD 1:**

Desarrollar los siguientes ejercicios sobre derivados financieros.

### **ACTIVIDAD 2:**

Primera fase del Juego Bursátil, indicar por medio del foro las 10 empresas con las que trabajará y verificar el no duplicar las empresas con sus compañeros.

### **ACTIVIDAD 3:**

Segunda fase del Juego Bursátil, con base a las 10 empresas elegidas, realizar las simulaciones de compra y venta de acciones dentro de la bolsa de valores. Emitir un breve informe sobre las transacciones realizadas y sus ganancias.

### **ACTIVIDAD 4:**

Tercera fase del Juego Bursátil, una vez terminada la primera fase, realizar durante una semana más la simulación de compra y venta de acciones, al finalizar el último día hábil se deberá cerrar todas las ventas y liquidar sus valores para conocer el valor final con el que se termina el ejercicio. Se deberá realizar un informe detallado donde se indique que mecanismo se utilizó para la selección de las 10 empresas y explicar el porqué. Luego se deberá detallar cada una de las transacciones realizadas, explicar por qué de su compra o venta y cuál fue el análisis que realizó. Al finalizar es necesario un detalle de las transacciones y una comparación sobre el monto con el que se inició y resultado luego de la simulación.

## Bibliografía

Pazmiño, E. (2012). Mercado de Valores y Financieros en Ecuador. Editorial Universitaria.

*Un análisis detallado del mercado de valores ecuatoriano, su estructura y funcionamiento.*

Vélez, C. (2015). El Mercado de Valores en América Latina: Un Estudio Comparativo. Editorial Académica Española.

*Incluye un capítulo específico sobre Ecuador, proporcionando una perspectiva comparativa con otros países de la región.*

Rivadeneira, J. (2018). Finanzas y Bolsa: Introducción al Mercado de Valores en Ecuador. Editorial Técnica.

*Ofrece una introducción al mercado de valores ecuatoriano, con énfasis en sus aspectos financieros y operativos.*

Rodríguez, M. (2020). Regulación y Política del Mercado de Valores en Ecuador. Ediciones Jurídicas.

*Examina las regulaciones y políticas que afectan el mercado de valores en Ecuador.*

García, A. (2019). Economía y Bolsa: Perspectivas del Mercado de Valores Ecuatoriano. Editorial Económica.

*Proporciona un análisis de las perspectivas económicas y su impacto en el mercado de valores ecuatoriano.*

Sánchez, L. (2021). Desarrollo y Oportunidades en el Mercado de Valores de Ecuador. Editorial de Negocios.

*Discute las oportunidades de desarrollo y las barreras en el mercado de valores ecuatoriano.*

Agencia Nacional de Regulación, Control y Supervisión de los Mercados de Valores (2023). Informe Anual del Mercado de Valores de Ecuador. [Enlace web o publicación impresa].

*Reporte anual con datos actualizados sobre el mercado de valores en Ecuador.*

Gutiérrez, F. (2022). La Bolsa de Valores en Ecuador: Historia y Evolución. Editorial Histórica.

*Historia y evolución del mercado de valores ecuatoriano, desde sus inicios hasta la actualidad.*

Banco Central del Ecuador (2024). Análisis del Mercado de Valores en Ecuador: Datos y Estadísticas. [Enlace web o publicación impresa].

*Publicación oficial con datos y análisis sobre el mercado de valores en Ecuador.*

García, M. (2021). Mercados de Valores en América Latina: Tendencias y Perspectivas. Editorial Económica.

*Un análisis reciente de las tendencias actuales y las perspectivas futuras del mercado de valores en América Latina.*

Fernández, R. (2022). Evolución y Desafíos de los Mercados Financieros en América Latina. Editorial Universitaria.

*Examina la evolución de los mercados financieros en la región y los desafíos que enfrentan.*

López, J., & Martínez, A. (2023). Globalización y Mercado de Valores en América Latina. Editorial Internacional.

*Explora el impacto de la globalización en los mercados de valores de la región y las implicaciones para las economías locales.*

Rodríguez, P. (2020). La Bolsa en América Latina: Análisis Comparativo y Desarrollo Regional. Ediciones Financieras.

*Ofrece un análisis comparativo de las bolsas de valores en varios países latinoamericanos.*

Mendoza, C., & Sánchez, L. (2021). Innovaciones Financieras y Mercado de Valores en América Latina. Editorial Técnica.

*Discute las innovaciones en el sector financiero y su impacto en los mercados de valores de la región.*

Salazar, J. (2022). El Mercado de Valores en América Latina: Un Estudio de Casos. Editorial Académica Española.

*Presenta estudios de casos de distintos países latinoamericanos, analizando las particularidades y desafíos de cada mercado.*

Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (2023). Informe sobre Mercados Financieros en América Latina. [Enlace web].

*Un informe actualizado que ofrece datos y análisis sobre los mercados financieros en la región.*

Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) (2022). Tendencias en los Mercados de Valores Latinoamericanos. [Enlace web].

*Publicación que aborda las principales tendencias en los mercados de valores de América Latina.*

Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) (2021). Reporte Anual sobre Mercados Financieros de América Latina. [Enlace web].

*Reporte anual que proporciona una visión integral de los mercados financieros en la región.*

"The Psychology of Money" por Morgan Housel (2020)

*Este libro explora cómo las emociones y las decisiones irracionales pueden influir en la forma en que manejamos el dinero. Es muy popular entre inversores nuevos y experimentados por su enfoque en la psicología detrás de las decisiones financieras.*

"A Beginner's Guide to the Stock Market" por Matthew R. Kratter (2020)

*Ideal para principiantes, este libro ofrece una introducción accesible al mundo del mercado de valores, cubriendo desde la apertura de una cuenta de corretaje hasta estrategias de inversión más avanzadas.*

"The Bond King" por Mary Childs (2022)

*Aunque se centra en el mercado de bonos, este libro también es relevante para inversores en acciones, especialmente aquellos interesados en la diversificación de su cartera. Narra la historia de Bill Gross, uno de los inversores más influyentes en la gestión de bonos.*

"How to Make Money in Stocks" (Edición 2021) por William J. O'Neil

*Este es un clásico revisado para adaptarse a los tiempos modernos, que explica técnicas para elegir acciones que tienen el potencial de grandes ganancias, y cómo evitar los errores comunes que los inversores suelen cometer.*

"Trade Like a Stock Market Wizard" por Mark Minervini (2020)

*Este libro se centra en estrategias de trading avanzadas y es recomendado para aquellos que desean profundizar en el análisis técnico y la gestión de riesgos.*

-Editorial-  
**CILADI**  
Centro de Investigación Latinoamericano  
para el Desarrollo e Innovación

ISBN: 978-9942-7292-2-4

