



**SUPERINTENDENCIA**  
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

# Guía estudiantil de Mercado de Valores





## Introducción

Para fomentar una mayor cultura financiera - bursátil y ampliar el conocimiento del funcionamiento del Mercado de Valores en el Ecuador, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a través de la Intendencia de Mercado de Valores promueve y difunde los mecanismos de financiamiento e inversión que proporciona este mercado. La presente guía estudiantil es una herramienta que ha sido elaborada con la finalidad de brindar al público en general y a los estudiantes universitarios, información sobre el mercado de valores, sus participantes, estructura, funcionamiento, productos y servicios.

## ¿Qué es el Mercado de Valores?

Es el segmento del mercado financiero. En este mercado 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. En el mercado de valores participan: empresas, inversionistas, casas y bolsas de valores, administradoras de fondos y fideicomisos, compañías calificadoras de riesgos, entre otros.

## ¿Quién supervisa y controla el Mercado de Valores?

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros supervisa y controla el Mercado de Valores acorde a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores.

## ¿Quién regula el Mercado de Valores?

La Junta de Política y de Regulación Monetaria y Financiera acorde a lo dispuesto en el Código Monetario y Financiero.

## Historia del Mercado de Valores en el Ecuador

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. Las condiciones imperantes en aquella época al parecer no fueron propicias para el desarrollo de un Mercado de Valores, pese a los esfuerzos realizados por los organizadores.

En el año de 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. Posteriormente, en febrero de 1969, la Comisión Legislativa Permanente facultó, previa la 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. 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.

Más tarde, en el año 1998, se modificó la Ley de Mercado de Valores agregando nuevos mecanismos como la titularización y los negocios fiduciarios.

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, nuestro 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 introduce la figura de las Opas, se crean los fondos cotizados, se otorga la calidad de Banca de Inversión a las casas de valores.

En 2014 se expidió el Código Orgánico Monetario y Financiero, en el cual se dio la potestad de controlar el área de seguros a 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.



# El entorno del Mercado de Capitales en Ecuador

Para introducirse en el tema de Mercado de Valores es importante también establecer el concepto de valor.

Se llaman valores a los documentos físicos o desmaterializados que representan un conjunto de derechos y obligaciones esencialmente económicos que se constituyen en el bien que se negocia en el Mercado de Valores.

Entre los transados en el Ecuador tenemos:

Acciones, obligaciones, papel comercial, bonos del estado, notas de crédito, pagarés bancarios, certificados de inversión, cuotas de fondos de inversión colectivos, valores de titularización, pólizas de acumulación, etc.

## Justificación del mercado de valores

En base a lo expuesto anteriormente, se puede concluir que existe una incidencia directa en las actividades desarrolladas al interior de nuestro del país, por lo que es necesario mencionar:

- Ecuador vive una economía abierta de mercado.
- Se requiere pensar a largo plazo, bajo el esquema monetario actual (dolarización).
- Para penetrar en los mercados externos se necesita reestructurar, reconvertir y ampliar el aparato productivo ecuatoriano a través del cambio en la matriz productiva.
- El desarrollo de las actividades productivas demandan ingentes recursos económicos, los mismos que tienen que ser óptimos en oportunidad y condiciones.

Frente a este escenario surgen alternativas diversas en el mercado financiero

## El mercado de valores en el mercado financiero

En sentido estricto al Mercado de Valores también se lo conoce como mercado de capitales, ya que los recursos se instrumentan hacia el largo plazo a través del ahorro público.

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 podemos diferenciar al mercado de dinero, que es aquel en el que se movilizan recursos de corto plazo y el mercado de capitales en el que se movilizan recursos de largo plazo. Muchos autores clasifican también al mercado financiero en mercado del crédito en el cual se movilizan recursos de mediano plazo.

Lo que incide en forma directa en la determinación de los plazos, es por un lado las expectativas de los inversionistas y por otro la situación económica existente en el entorno.

Así mismo dentro del Mercado de Valores existe una clasificación que obedece al lugar donde se realizan las operaciones con valores, pudiendo ser bursátiles o extrabursátiles. Bursátiles son aquellas realizadas en la bolsa de valores y extrabursátiles aquellas realizadas fuera de la misma, pero con títulos inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores.

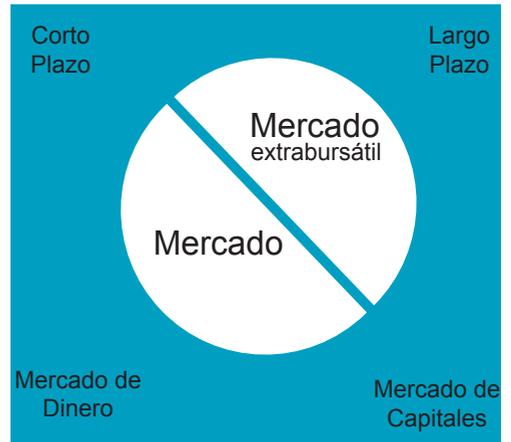
El desarrollo relativo que ha tenido el Mercado de Valores en el país a partir de la expedición de la Ley de Mercado de Valores en 1993 ha estado supeditado a un conocimiento limitado de su funcionamiento y de las ventajas existentes en la utilización de sus mecanismos.

A partir de la crisis financiera y de la adopción de la dolarización en el año 2000 se ha dado un mayor conocimiento del mismo entre la comunidad inversionista por las alternativas que ofrece.

## Mercado Financiero

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. La movilización se hace mediante operaciones financieras:

- Indirectas (a través del sistema financiero).
- Directas (a través del Mercado de Valores).



## Movilización indirecta de recursos Ámbito bancario: Operación intermediada



En una operación intermediada participa directamente una institución financiera (banco, cooperativa, mutualista, etc.) captando los recursos de ahorristas o inversionistas a través de diferentes instrumentos que pueden ser pólizas de acumulación, certificados de ahorro, certificados de inversión, etc. pagando por esta operación una tasa de interés denominada pasiva.

Por otro lado el banco canaliza estos recursos recibidos a quienes los requieren a

través de préstamos que son otorgados luego de un análisis de crédito riguroso y bajo las condiciones de tasa, plazo y monto determinadas por la institución. La tasa que cobra el banco al sujeto de crédito se conoce como tasa activa y es superior a la tasa pasiva.

Por esta operación el banco obtiene un margen financiero que es la diferencia entre la tasa pasiva (paga por los ahorros) y la tasa activa (cobra por los créditos). Sin embargo

es el banco quien asume el riesgo de la operación realizada y la responsabilidad ante sus clientes.

La operación desintermediada se realiza a través del Mercado de Valores. En él participan emisores de valores (compañías mercantiles, instituciones financieras o instituciones del estado, etc.); inversionistas y casas de valores encargadas de las negociaciones en la bolsa. Las bolsas de valores que son el mercado público y centralizado donde se ofrecen y demandan valores.

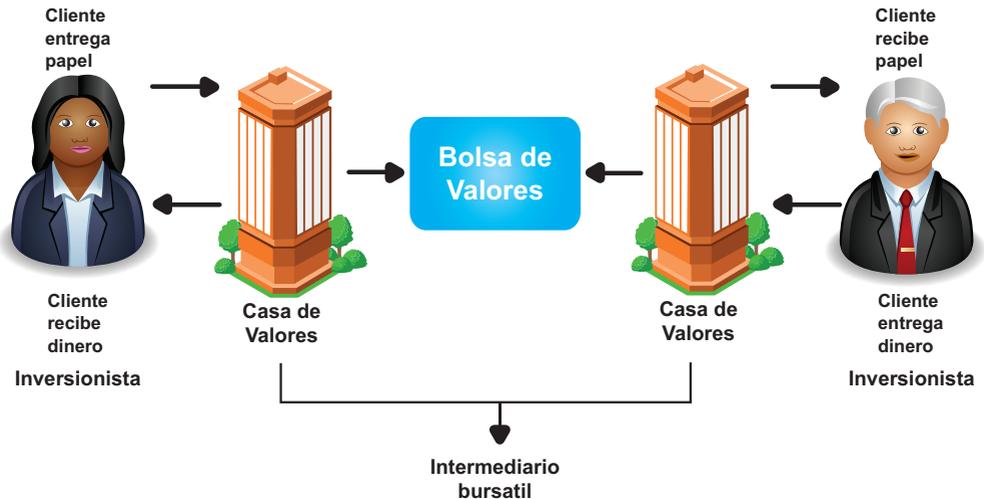
Los emisores ayudados por una casa de valores estructuran y negocian sus títulos valores (acciones, obligaciones, papel comercial, bonos del estado, pólizas de acumulación, certificados de depósito, etc.) de acuerdo con sus necesidades de financiamiento y sus posibilidades de pago, a tasas

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.

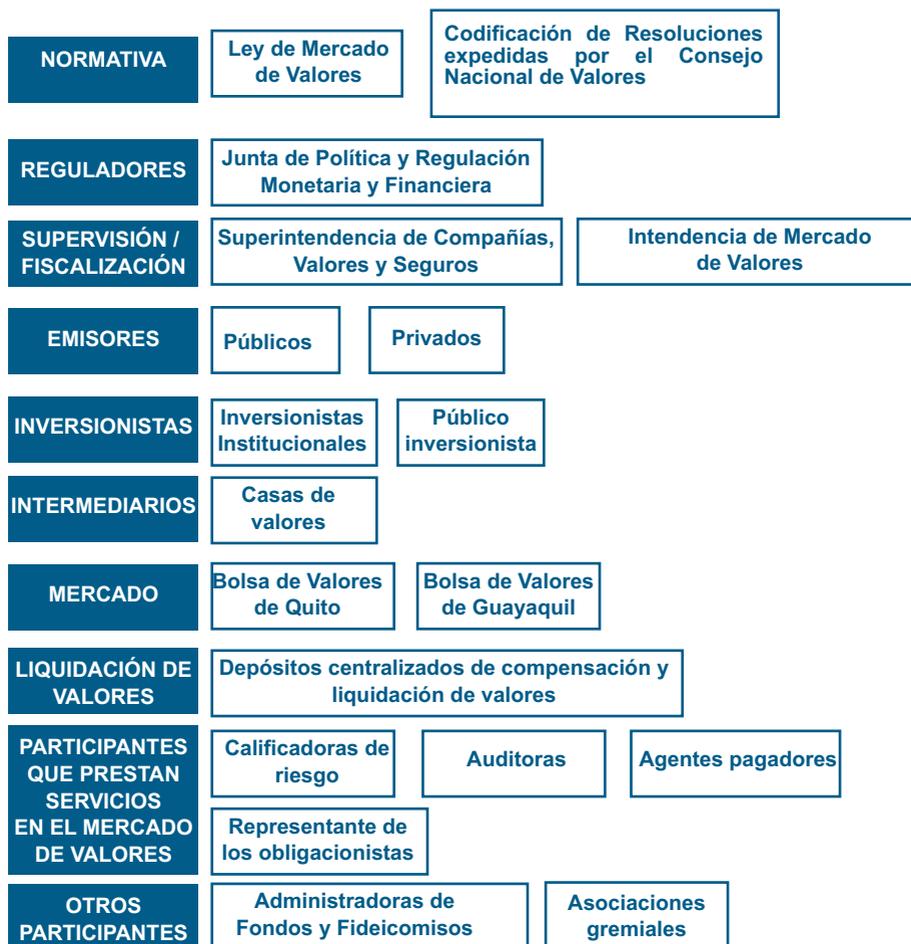
Los inversionistas a su vez, asesorados también por una casa de valores y luego de un análisis minucioso del emisor y su valor con la información suficiente, toma la decisión y dan la orden a la casa valores de adquirir el título que más se adapte a sus expectativas de inversión y asumen completamente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

Sin embargo, si el inversionista necesita los recursos antes del vencimiento del título adquirido puede negociarlo nuevamente en el Mercado de Valores. Este procedimiento se puede repetir las veces que sean necesarias siempre dentro del plazo de vida del papel.

### Movilización directa de recursos Ámbito bursátil: Operación desintermediada



## Estructura del Mercado de Valores ecuatoriano



## Estructura del Mercado de Valores ecuatoriano

En el Mercado de Valores interactúan:

1. Normativa.
2. Reguladores.
3. Supervisores fiscalizadores.
4. Emisores.
5. Inversionistas.
6. Intermediarios.
7. Mercado.
8. Liquidación de Valores.
9. Participantes que prestan servicios en el mercado de valores.
10. Otros participantes.

### 1. Normativa

En Ecuador el Mercado de Valores está normado por la Ley de Mercado de Valores, la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, el Código Orgánico Monetario y Financiero; y, la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores ( hoy la Junta de Política y de Regulación Monetaria y Financiera).

#### La Ley de 1993

La primera Ley de Mercado de Valores fue publicada en el Registro Oficial No. 199 del 28 de mayo de 1993.

Esta ley introdujo nuevas figuras jurídicas dentro del ámbito societario nacional como:

- Las compañías administradoras de fondos y fideicomisos,
- Los fondos de inversión,
- Los fondos colectivos,
- Los fideicomisos;
- Las compañías calificadoras de riesgo, y,
- Las compañías anónimas denominadas casas de valores para actuar en las bolsas de valores.

Se consolidó la función de las bolsas de valores que de sociedades anónimas se transformaron en corporaciones civiles sin fines de lucro.

La Ley creó el **Registro Nacional de Va-**

**lores** a cargo de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el que debían inscribirse todos los que decidieran intervenir en el mercado.

También se estableció:

- La figura jurídica de los Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación para los valores negociados;
- La oferta pública de valores y;
- El **Consejo Nacional de Valores** como el organismo encargado de dictar la política general del Mercado de Valores y que regula su funcionamiento.

### La Ley de 1998

La experiencia de casi cinco años de aplicación de la primera Ley de Mercado de Valores, mostró algunos vacíos u omisiones de la misma que en algún momento constituyeron serios limitantes para el desarrollo acelerado del Mercado de Valores en el país.

Ante la disyuntiva de plantear reformas a la Ley de Mercado de Valores o de elaborar una nueva Ley, la autoridad de turno decidió elaborar otra Ley.

Se constituyó un grupo representativo de profesionales de varias instituciones públicas y privadas que, bajo la dirección y responsabilidad de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, asumieron el desafío de preparar en un tiempo relativamente corto un nuevo texto de Ley.

A inicios de 1998 este grupo presentó al Congreso Nacional el proyecto de ley el cual fue aprobado y publicado en el Registro Oficial 367 del 23 de julio de 1998.

Esta nueva Ley de Mercado de Valores recogía todos los aspectos positivos de la primera Ley e introdujo nuevos conceptos, por ejemplo se amplió la normativa sobre los fideicomisos y apareció la figura de la **titularización** que posibilitaba convertir activos improductivos en fuente de recursos.

Con la Ley se dio la posibilidad para que las instituciones públicas puedan acceder a la figura del fideicomiso, es así como la Corpo-

ración Financiera Nacional recibe la facultad de ser fiduciario como una actividad adicional a las que ya tiene por mandato de su ley constitutiva.

Uno de los principales objetivos de esta ley fue promover un mercado organizado, integrado, eficaz y transparente en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua como resultado de una información veraz, completa y oportuna.

Esta ley también trajo nuevas responsabilidades a las Intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil que no solo debían controlar sino en especial promover el desarrollo del Mercado de Valores en el país.

El Departamento de Normatividad de la Intendencia de Mercado de Valores elaboró la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores, la cual fue publicada en Registro Oficial a principios del 2007.

El objetivo de realizar esta codificación fue, además de reformar algunos reglamentos, organizarlos para tener un manejo más ágil y versátil de la normativa del Mercado de Valores ecuatoriano e incluso poder incorporar a futuro nuevas reformas de una manera más rápida y eficaz.

En octubre del 2004 La Presidencia de la

República declaró como política de estado la promoción del Mercado de Valores.

## La ley de 2014

Dentro de los principales cambios incluidos en la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, fue aprobada en el año 2014, tenemos:

- La Superintendencia de Compañías cambia de nombre a Superintendencia de Compañías y Valores.
- Se cambia el organismo regulador, el Consejo Nacional de Valores por la Junta de Regulación del Mercado de Valores.
- Las bolsas de valores dejan de ser Corporaciones Civiles sin fines de lucro y pasan a ser compañías anónimas.
- Se crea el Registro Especial Bursátil (REB) en el cual se negocian 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.
- Se incluye la figura de los fondos cotizados, los cuales no podrán invertirse en proyectos, sino exclusivamente en valores admitidos a cotización bursátil. Aparece la figura de la Banca de Inversión.
- Se incluye la Oferta Pública de Adquisición, (OPAs), la cual puede ser realizada por una persona natural o jurídica, 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 control.
- Se ofrecen beneficios tributarios

## Código Orgánico Monetario y Financiero

Dentro de los principales cambios incluidos en este código, aprobado en el 2014, se encuentran:

- La Superintendencia de Compañías y



Valores cambia de nombre a Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

- Se cambia el organismo regulador, a Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
- Se cambia el organismo regulador, antes Consejo Nacional de Valores, por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

## 2. Reguladores

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera es parte de la Función ejecutiva, responsable de la formulación de las políticas públicas, entre ellas de seguros y valores.

La Junta está conformada por los titulares de los ministerios de Estado responsables de la política económica, de la producción, de las finanzas públicas, el titular de la planificación del estado y un delegado del Presidente de la República.

En cuanto al Superintendente de Compañías, Valores y Seguros, Superintendente de Bancos y el Superintendente de Economía



Popular y Solidario, el Gerente General del Banco Central del Ecuador y el Presidente del Directorio de la Corporación de Seguros de Depósitos, Fondos de Liquidez y Fondo de Seguros Privados, participarán en las deliberaciones de la junta con voz pero sin voto.

## 3. Supervisores / Fiscalizadores

Esta tarea la realiza la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, pues además de aplicar la Ley de Compañías, tiene también el encargo de aplicar la Ley de Mercado de Valores y en este campo sus funciones básicas son:

- Ejecutar la política general del Mercado de Valores dictadas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
- Inspeccionar en cualquier momento a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el Mercado de Valores.
- Investigar las denuncias e infracciones a la Ley de Mercado de Valores, sus reglamentos y regulaciones de las instituciones reguladas por esta Ley.
- Requerir y suministrar la información referente a la actividad de las personas naturales o jurídicas bajo su control.
- Conocer y sancionar las infracciones, resoluciones y demás normas secundarias.

Entre las principales atribuciones y funciones de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros están las siguientes: inspeccionar a los partícipes; investigar infracciones e imponer sanciones; solicitar y suministrar información pública; autorizar las ofertas públicas; autorizar el funcionamiento de las instituciones participantes; llevar el Catastro Público del Mercado de Valores; autorizar, suspender y prohibir actividades y cancelar inscripciones, etc.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros cuenta para el efecto con la Intendencia de Mercado de Valores de Guayaquil

y la Dirección Regional de Mercado de Valores de Quito.

## Intendencia de Mercado de Valores

Es el área técnica de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros especializada en Mercado de Valores y le compete, entre otras funciones:

- La ejecución de la política general dictada por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
- La vigilancia,
- El control y
- La inspección de las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado.
- La promoción del mercado y de los diversos instrumentos de financiamiento previstos en la Ley de Mercado de Valores.

Desde el inicio de sus actividades esta Intendencia ha ejercido un rol trascendental, por cuanto debió asumir la responsabilidad de estructurar los correspondientes marcos jurídicos e institucionales del Mercado de Valores.

Actualmente sus tareas son más amplias y complejas porque además participa en foros, conferencias internacionales en las que realiza ponencias para estar a la par con organismos e instituciones del Mercado de Valores a nivel mundial. Como miembro de estos organismos debe acatar y poner en práctica principios básicos para el control del mercado.

A través de las funciones que desempeña la Intendencia pretende dotar al mercado bursátil nacional de las herramientas necesarias para impulsar su exitosa inserción en el contexto internacional.

## Jurisdicción

A la Intendencia Nacional de Mercado de Valores de Guayaquil le competen las provincias de Guayas, Manabí, Los Ríos, El Oro, Galápagos, Bolívar, Azuay, Cañar, Loja y Zamora.

La jurisdicción de la Dirección Regional de Mercado de Valores de Quito comprende las provincias de Esmeraldas, Carchi, Imbabura, Pichincha, Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo, Sucumbíos, Napo, Pastaza, Morona Santiago y Orellana.

## Conformación

En el año 2014, se efectuó una reestructura organizacional para la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros quedando la Intendencia de Mercado de Valores de la de la siguiente forma:

### Guayaquil:

La Intendencia Nacional de Mercado de Valores, está conformada por las siguientes direcciones:

- Dirección Nacional de Control.
- Dirección Nacional de Autorizaciones y Registro.
- Dirección Nacional de Fiscalización, Consultas y Desarrollo Normativo.
- Dirección Nacional de Promoción, Orientación y Educación al Inversionista.

### Quito:

Los Departamentos que actualmente conforman la Dirección Regional de Mercado de Valores, son:

- Subdirección de Control.
- Subdirección de Autorizaciones y Registro.
- Subdirección de Fiscalización, Consultas y Desarrollo Normativo.
- Subdirección de Promoción, Orientación y Educación al Inversionista.

## 4. Emisores

Son personas jurídicas de carácter público o privado que colocan sus valores a la venta a través del Mercado de Valores, con la finalidad de obtener recursos provenientes del ahorro del público para financiar sus inversiones u obtener capital de trabajo.

Pueden ser:

- Públicos,
- Privados,
- Fideicomisos de titularización o
- Fondos colectivos.

El sector público es emisor a través de cualquier institución del Estado (los organismos seccionales: Municipios, Consejos Provinciales, etc., o las empresas como las generadoras de electricidad, agua, teléfonos, etc.) que busque financiamiento para sus obras de desarrollo a menor costo y bajo la figura de la autogestión.

Los emisores privados son todas las compañías anónimas, limitadas, sucursales extranjeras, fideicomisos y fondos colectivos que emiten valores para financiar determinada actividad y están registradas como tales en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Todos los emisores deben entregar periódicamente a la Superintendencia su información económico – financiera y de hechos relevantes para ponerla a disposición del público a través del Catastro Público del Mercado de Valores.

## 5. Inversionistas

Son todas aquellas personas naturales o jurídicas que tienen un capital determinado y desean usarlo de manera que se lo pueda multiplicar.

Dentro de los inversionistas tenemos a:

- a) Sector Público.
- b) Inversionistas privados.
- c) Inversionistas extranjeros .
- d) Administradoras de fondos.

Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos son compañías anónimas que forman parte del Mercado de Valores y se encargan de:

- Administrar fondos de inversión.
- Administrar negocios fiduciarios: Fideicomisos Mercantiles y Encargos Fiduciarios.
- Actuar como emisores de procesos de titularización.
- Representar fondos internacionales.

## 6. Intermediarios de valores

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.

## 7. Mercado

Las bolsas de valores son el mercado público y centralizado en el cual concurre la oferta y demanda de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precios justos.

En nuestro país las bolsas de valores son compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

A las bolsas de valores les corresponde proveer la infraestructura y servicios necesarios para el apropiado desenvolvimiento de las negociaciones.

En el Ecuador existen dos bolsas de valores, una en Quito y otra en Guayaquil.

## 8. Liquidación de valores

En el Ecuador la liquidación de valores la realizan los Depósitos Centralizados de Custodia, Compensación y Liquidación, existiendo dos a la fecha de corte.

## 9. Entidades de apoyo

Para que el Mercado de Valores funcione es necesario contar con la participación de otras entidades tales como:

- a) Calificadoras de riesgo.
- b) Auditoras Externas.
- c) Estructuradores.
- d) Agente pagador .
- e) Representantes de los obligacionistas.

Son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, que tienen por objeto principal la calificación de riesgo de los valores y emisores.

La calificación de riesgo una actividad mediante la cual se da a conocer al mercado y al público en general su opinión técnica sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene un emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública.

Las calificadoras de riesgo ecuatorianas cuentan con un aval de calificadoras extranjeras pues para realizar su trabajo deben contar con metodologías y software especialmente diseñado para tal efecto.

- b) Las auditoras externas

Son compañías que dan su opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros de una empresa.

Cuando una empresa ingresa al Mercado de

Valores debe presentar los informes de los auditores externos periódicamente pues en ellos se representa la situación financiera y los resultados de las operaciones de la compañía.

Los informes de las auditoras externas también expresan sus recomendaciones respecto de los procedimientos contables y del sistema de control interno que mantiene la empresa auditada.

- c) 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.

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.

- e) El agente pagador

El agente pagador es la institución designada para realizar los pagos de intereses y capital, en las fechas y condiciones estipuladas en la emisión de obligaciones. Pueden actuar como agente pagador, el mismo emisor, o una institución del sistema financiero que se encuentre bajo el control de la Superintendencia de Bancos.

- f) El representante de los obligacionistas

El representante de los inversionistas que compren obligaciones es una persona jurídica especializada, que velará por los derechos e intereses de los obligacionistas (inversionistas que compren obligaciones) durante la vigencia de la emisión y hasta su

cancelación total.

## Mecanismos de financiamiento e inversión en el mercado de valores

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:

1. Emisión y oferta pública de acciones.
2. Emisión y oferta pública de deuda:

- Emisión de obligaciones.
- Emisión de obligaciones convertibles en acciones.
- Emisión de obligaciones de corto plazo o papel comercial.

3. Titularización.
4. Fondos Colectivos.

Muy resumidamente estos mecanismos consisten en:

### 1. 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.

### 2. 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

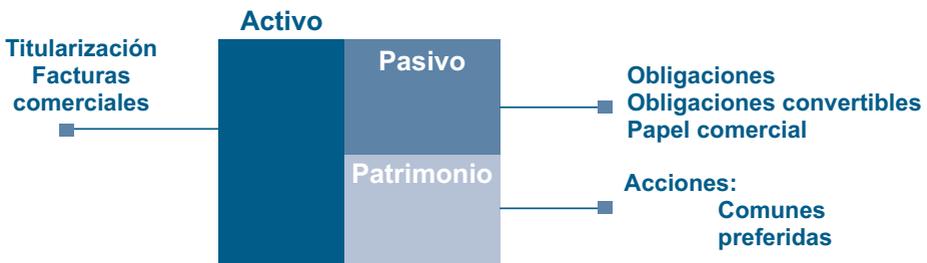
Conceden al titular o tenedor del título, el derecho mas no la obligación, de transformar estos títulos de deuda en acciones, según se estipule en la Escritura de Emisión, cambiando su condición de acreedor por la de accionista.

- 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 revolvente en los cuales el emisor contará con 720 días para emitir, colocar, pagar y recomprar papel comercial de acuerdo a sus necesidades de fondos.

### 3. Titularización

La titularización es un proceso mediante el 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.

#### 4. 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.

#### Ejemplo:

##### Emisión de obligaciones

La empresa ABC se dedica a la fabricación de aceite. La demanda del mercado local así como una interesante oportunidad de expandirse al mercado internacional le genera la necesidad de ampliar su capacidad instalada. Las primeras cifras arrojan que la inversión que tiene que realizar es de aproximadamente US\$5 millones de dólares.

Analizando las fuentes de recursos, el interés al cual podría obtener un crédito bancario es del 14.5% anual y esto significa un enorme gasto para la empresa.

La Junta General de ABC solicita información al departamento financiero sobre la conveniencia de buscar ese dinero a través del Mercado de Valores y pide que se prepare un informe.

El Gerente financiero explica a la Junta General que el Mercado de Valores cuenta con mecanismos de financiamiento no tradicional y en condiciones competitivas a

través de la emisión de pasivos sin utilizar el capital de los accionistas. Esto representa una ventaja en lugar de pedir un préstamo bancario.

La Junta General decide esta opción le permitirá captar a través del Mercado de Valores los US\$5 millones de dólares que necesita.

Una vez tomada la decisión la empresa prepara toda la información económica, financiera, comercial y de interés de la misma para entregarla a un estructurador que puede ser una casa de valores, quien estructura la emisión de obligaciones.

El estructurador luego del análisis de la empresa establece el monto de la emisión, cuyo máximo valor corresponde al 80% de los activos libres de todo gravamen. Se puede garantizar la emisión con una garantía general y adicionalmente contar con una garantía específica.

La tasa de interés que ABC puede pagar al inversionista es del 7,5%. El capital de los US\$ 5 millones de dólares e los dividirá en 50 títulos de US\$10.000 cada uno. El plazo en el cual se redimirá (pagará) la emisión es 3 años y medio, con pagos de interés semestrales y amortizaciones de capital anuales.

La empresa busca a una casa de valores a través de la cual pueda colocar estos títulos y luego de visitar algunas, escoge la que más se ajusta a sus intereses.

Así también escoge a un estudio Jurídico para que realice los trámites necesarios para obtener la autorización de oferta pública de la emisión y para actuar como representante de los obligacionistas (inversionistas).

La empresa contrata también a una calificadora de riesgo para que otorgue una calificación a los títulos que emitirá como requisito previo a la oferta pública de los mismos.

Toda la información resumida en un prospecto de Oferta Pública es presentada a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para su aprobación. La Institución lo estudia y realiza una visita de inspección a

la empresa de ser el caso.

Una vez que se ha emitido informe favorable, se inscribe al emisor, los valores y se autoriza la oferta pública en las bolsas de valores del país.

Aprobada la emisión y fijada la fecha por las Bolsas de Valores, la empresa ABC oferta su emisión de obligaciones al público negociándose en el mercado la totalidad de los títulos gracias a las características del mismo, su precio y la publicidad que le dieron al proceso.

La compañía obtuvo de esta manera el capital que se requería para la ampliación de su planta y los inversionistas obtuvieron títulos muy cotizados en el mercado.

### **Titularización:**

La empresa OXO se dedica a la construcción de viviendas. Es una empresa competitiva dentro de su sector teniendo muchas perspectivas de crecimiento. En base a su nivel de ventas histórico así como a su situación actual en el mercado se establece la posibilidad cierta de generación de flujos futuros derivados de sus proyectos inmobiliarios (ventas futuras de casas). La restricción principal del negocio es la obtención oportuna de recursos suficientes y en condiciones adecuadas por lo que la empresa tiene pensado participar en un proceso de titularización.

Luego de un estudio de factibilidad se estima que el capital requerido para construir un nuevo proyecto inmobiliario en el sur de la ciudad es de US\$ 10 millones.

Una vez tomada la decisión de arrancar con la titularización, contacta a un estructurador, que prepara la emisión tomando en cuenta la situación económico - financiera de la empresa, su participación y perspectivas en el mercado, midiendo riesgos y estableciendo estrategias adecuadas.

Posteriormente se contrata a la Administradora de Fondos y Fideicomisos 123, la misma que se encarga de armar el fideicomiso mercantil que es el vehículo necesario en este tipo de procesos. El patrimonio autónomo que conforma el fideicomiso mercantil está compuesto por el terreno en el que se

construirá el proyecto habitacional y los estudios necesarios para su edificación. Estos activos fueron traspasados por OXO, promotor del proyecto al patrimonio autónomo.

Las características de la titularización que fueron propuestas por el estructurador luego de analizar los riesgos inherentes y los flujos que generará el proyecto fueron aceptadas por la empresa OXO y son:

Plazo de emisión: 5 años,  
Tasa de interés: 7,5%,  
Pago de capital e intereses: Semestral,  
Garantía de la emisión: Exceso de flujos,  
Valor nominal de los títulos: US\$10.000  
Número de títulos: 50

Una vez realizado este paso se empieza la recopilación de documentos e información para la aprobación del proceso por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Al igual que para la emisión de obligaciones se contrata a una calificadora de riesgos y a una casa de valores para que se encarguen de calificar el riesgo de la emisión y buscar a los posibles inversionistas, respectivamente.

Se contrata también a una compañía de Auditoría Externa por el tiempo que se mantenga el proceso de emisión.

OXO presenta toda la información a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para que autoricen la oferta pública de los valores provenientes del proceso de titularización.

Una vez que la institución autoriza la oferta pública de la emisión, se presenta a las bolsas de valores para su aprobación y negociación. Luego de lo cual se establece la fecha a partir de la cual estos valores se negociarán en el mercado.

Gracias a las características del título emitido OXO vende todos los valores y obtiene los US\$10 millones para la compra de la maqui-

naria antes mencionada.

## Relación con organismos internacionales de mercado de valores

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en el contexto del Mercado de Valores es miembro de varios organismos internacionales de alcance regional y mundial.

Entre los organismos de mayor relevancia constan:

- La Organización Internacional de Comisiones de Valores - OICV – IOSCO.
- El Consejo de Reguladores de Valores de las Américas COSRA.
- El Consejo de Autoridades Reguladoras del Mercado de Valores de la Comunidad Andina de Naciones; y,
- El Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores -IIMV-.

El objetivo fundamental de estos entes es procurar el desarrollo de los mercados de valores, mediante la ejecución de programas orientados a la armonización de políticas, el fomento de la cooperación y asistencia técnica, y un adecuado intercambio de información y experiencias.

### IOSCO

Actualmente Ecuador en la Asamblea Anual del Comité de Mercados Emergentes EMC fue nombrado miembro del Grupo especial Advisory Borrada en representación de la Región Latinoamericana.

El Comité viene desarrollando una intensa tarea en áreas sensibles de los mercados organizados, especialmente en la implementación de los principales objetivos de una sana regulación de valores, aspectos relativos a la transparencia de los mercados secundarios, una mejor participación de los inversionistas institucionales y un impulso a la adopción del buen gobierno corporativo en el sistema empresarial. Su página Web es: [www.iosco.org](http://www.iosco.org)

### COSRA

El Consejo Interamericano de Autoridades Reguladoras de Valores COSRA (por sus siglas en inglés) está formado por 25 países de América, incluyendo a Ecuador.

El COSRA busca mantener la cooperación entre los países miembros a fin de desarrollar y regular el crecimiento de los mercados de valores.

Los delegados de los países miembros se reúnen anualmente a fin de discutir sobre un determinado tema y buscan crear compromisos por parte de los mismos.

### Comité Andino de Autoridades Reguladoras del Mercado de Valores de la Comunidad Andina de Naciones (CAARMV)

Promueve la integración y el desarrollo de los mercados de valores de los países que integran dicha Comunidad.

[www.comunidadandina.org/CAARMV](http://www.comunidadandina.org/CAARMV)

### El Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores -IIMV-.

El Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores es un organismo creado para impulsar el desarrollo de mercados de valores transparentes e íntegros, mejorar el conocimiento de su estructura y regulación, potenciar la armonización y fomentar la cooperación entre supervisores y reguladores. Se constituyó el 20 de mayo de 1999, por iniciativa del Ministerio de Economía y Hacienda y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España. La iniciativa fue rápidamente asumida como propia por los países iberoamericanos, incluido Portugal, dado su carácter abierto, integrador y global. Su estructura organizativa, adopta la naturaleza jurídica de Fundación sin ánimo de lucro. La pertenencia a la misma no supone desembolso económico alguno para los países miembros.

[www.iimv.org](http://www.iimv.org)

## Relaciones bilaterales

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros ha considerado importante consolidar sus relaciones bilaterales con entidades similares, particularmente de América Latina y España.

Se mantiene en constante comunicación e intercambio de información con Argentina, Brasil, El Salvador, Venezuela, Colombia, Costa Rica, México, República Dominicana, Perú, Guatemala y Bolivia, entre otros.

### Comisiones de valores

<b>Argentina</b>	<b>Comisión Nacional de Valores de Argentina</b>	<b><a href="http://www.cnv.gob.ar">www.cnv.gob.ar</a></b>
<b>Bolivia</b>	<b>Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros</b>	<b><a href="http://www.bbv.com.bo/">www.bbv.com.bo/</a></b>
<b>Colombia</b>	<b>Superintendencia Financiera</b>	<b><a href="http://www.superfinanciera.gov.com">www.superfinanciera.gov.com</a></b>
<b>Costa Rica</b>	<b>Superintendencia General de Valores</b>	
<b>Chile</b>	<b>Superintendencia de Valores y Seguros</b>	<b><a href="http://www.svs.cl">www.svs.cl</a></b>
<b>España</b>	<b>Comisión Nacional de Valores de España</b>	<b><a href="http://www.cnmv.es">www.cnmv.es</a></b>
<b>El Salvador</b>	<b>Superintendencia de Valores y Seguros</b>	<b><a href="http://www.ssf.gob.sv">www.ssf.gob.sv</a></b>
<b>Estados Unidos</b>	<b>Securities and Exchange Commission SEC</b>	<b><a href="http://www.sec.gov">www.sec.gov</a></b>
<b>México</b>	<b>Comisión Nacional Bancaria</b>	<b><a href="http://www.cnbv.gob.mx">www.cnbv.gob.mx</a></b>
<b>Panamá</b>	<b>Comisión Nacional de Valores</b>	<b><a href="http://www.conaval.gob.pa">www.conaval.gob.pa</a></b>
<b>Paraguay</b>	<b>Comisión Nacional de Valores de Paraguay</b>	<b><a href="http://www.cnv.gov.py">www.cnv.gov.py</a></b>
<b>Perú</b>	<b>Comisión Nacional Supervisora de empresas y valores de Perú</b>	<b><a href="http://www.smv.gob.pe/">www.smv.gob.pe/</a></b>
<b>Uruguay</b>	<b>Banco Central de Uruguay</b>	<b><a href="http://www.bcu.gub.uy">www.bcu.gub.uy</a></b>
<b>Venezuela</b>	<b>Comisión Nacional de Valores de Venezuela</b>	<b><a href="http://www.cnv.gov.ve">www.cnv.gov.ve</a></b>

## Buen gobierno corporativo

La Corporación Andina de Fomento CAF, la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador han trabajado conjuntamente en un documento base en el cual se establecen los principios fundamentales para obtener un buen gobierno corporativo.

Este trabajo se encuentra enmarcado dentro del plan andino de buen gobierno corporativo que propone la utilización de patrones de conducta adicionales y no obligatorios a los exigidos por la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos.

El Gobierno Corporativo es considerado como la facultad de compartir la responsabilidad de la administración y de la toma de decisiones de una empresa, desarrollando la capacidad de su recurso humano, la investigación, la misión, el presupuesto y el control. El buen gobierno corporativo, busca transparencia, objetividad, equidad en la organización y principalmente la protección de todas las partes interesadas tales como los inversionistas, empleados, acreedores, y todos los demás entes que tengan vinculación con la empresa.

## Principios fundamentales para obtener un buen gobierno corporativo

- ▲ Transparencia en la junta general de accionistas.
- ▲ Estructura y responsabilidad del directorio de la empresa.
- ▲ Derecho y trato equitativo a los accionistas y protección a los accionistas minoritarios.
- ▲ Auditoría y presentación de información financiera y no financiera.

## Centro de mediación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Este es un servicio gratuito que cuenta con profesionales debidamente capacitados y especializados. En centro de mediación funciona desde el 2002 y fue creado para buscar solución a los desacuerdos en el campo societario y de Mercado de Valores, incluyendo aquellos originados en las denuncias en base a las Leyes y sus Reglamentos.

# Capacitación

La Intendencia Nacional de Mercado de Valores de Guayaquil y la Dirección Regional de Mercado de Valores de Quito, a través de su unidad de Promoción, Orientación y Educación al Inversionista ha desarrollado en todo el país su plan de capacitación, el mismo que incluye la realización de ferias, jornadas provinciales, seminarios, talleres, charlas y conferencias con el fin de dar a conocer al público en general diferentes aspectos del mercado de valores.

Algunos de los temas de las conferencias fueron:

Estructura y Funcionamiento del Mercado de Valores, Alternativas de financiamiento e Inversión, Negociación de Valores, etc.

Si tiene dudas o requiere de una explicación más amplia sobre alguno de los temas tratados en este documento, lo invitamos a ponerse en contacto con nosotros, será un gusto poder atenderle.

Intendencia Nacional de Mercado de Valores  
Guayaquil: 043728500  
Dirección Regional  
Quito: 022997800

## Bibliografía

Guía del Inversionista Bursátil, Bolsa de Valores de Quito, segunda edición, enero 2000.

Revista del Instituto Iberoamericana de Valores, Artículos del Dr. Juan Isaac Lovato Saltos y Econ. Francisco Sosa Espinosa.

Guía Estudiantil de Mercado de Valores 2010.

Usted puede encontrar esta guía también en el internet en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

[www.supercias.gob.ec](http://www.supercias.gob.ec)

# Glosario de términos

## A

**Acción:** Valor que representa la propiedad sobre una de las partes iguales en las que se divide el capital social de una sociedad anónima, de las sociedades en comandita por acciones y las sociedades de economía mixta. Confieren a su propietario la calidad de accionista y, de acuerdo con la legislación ecuatoriana, deben ser nominativas y registradas en un libro de acciones y accionistas. Las acciones pueden ser de dos tipos: ordinarias y preferidas.

**Acción ordinaria:** Acciones emitidas sin ningún privilegio especial que otorgan iguales derechos a sus tenedores. Confieren todos los derechos fundamentales que en la ley se reconoce a los accionistas. Solo tendrán derecho a dividendos después de que se haya cubierto a las acciones preferidas.

**Acciones preferidas:** Aquellas que otorgan a su titular preferencias o ventajas en la distribución y pago de utilidades y en el reembolso de capital, en caso de liquidación; y, que no confieren derecho a voto.

**Aceptación bancaria:** Instrumento financiero, normalmente letra de cambio aceptada por un banco. Al aceptar la letra el banco asume el compromiso de pago al vencimiento, conforme las condiciones establecidas.

**Activo financiero:** Se consideran como valores de conformidad con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores.

**Administración de portafolio:** Actividad desarrollada por las casas de valores en la administración de portafolio de terceros y por las administradoras de fondos y fideicomisos a través de los fondos de inversión, que hace referencia a la custodia y gestión de los derechos económicos de los valores que forman un portafolio.

**Anotación en cuenta:** Nota contable efectuada en un registro electrónico, la cual es constitutiva de la existencia de valores des-

materializados, así como de los derechos y obligaciones de sus emisores y de sus legítimos propietarios. Servicio prestado por un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.

**Asociaciones gremiales:** Son las organizaciones que reúnen a más de la mitad de las personas jurídicas a nivel nacional que participan en el mercado de valores con una misma finalidad en razón de su objeto social, con el fin de promover la racionalización, desarrollo y protección de sus actividades comunes.

## C

**Captación:** Proceso mediante el cual, el sistema financiero recoge recursos del público ahorrador y los utiliza como fuente del mercado financiero. En el caso de la captación bancaria, son todos los recursos que la banca obtiene a través de sus instrumentos de captación (cuenta de cheques, cuenta de ahorros, depósitos a plazo fijo, etc.), que conforman los pasivos del sistema bancario e incluyen recursos en moneda de curso legal y extranjera.

**Cedente:** Persona que transfiere o traspasa a otra un bien, derecho o acción. En los títulos de crédito susceptibles de giro o endoso, el cedente equivale al endosante.

**Cero cupón:** Son aquellos valores vendidos con descuento, por los que no se abona cantidad alguna en concepto de intereses o de amortización, hasta la fecha de vencimiento.

**Cesionario:** Persona a cuyo favor se transfiere o traspasa un bien, derecho o acción.

**Código de Riesgo Integral:** El código de riesgo integral unifica bajo criterio codificado, los riesgos de cumplimiento tributario y de comportamiento crediticio con el sistema financiero. Será utilizado por el mercado de valores con la finalidad de conocer el riesgo integral tanto de emisores como de aceptantes de títulos valores.

(Término incluido mediante Resolución CNV001 A-2009)

**Compensación y liquidación:** Mecanismo para determinar contablemente los importes y volúmenes a intercambiar el dinero y valores entre las contrapartes de una operación.

**Cupón:** Parte de un valor, que da derecho al cobro de sus intereses o dividendos.

**Custodia:** Servicio de guarda física de los valores en un banco o en un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.

## D

**Derechos Fiduciarios:** Son el conjunto de derechos que se derivan de la calidad de beneficiario de un fideicomiso mercantil, los cuales representan el patrimonio autónomo constituido, y otorgan el derecho a que la fiduciaria les restituya los activos o el producto de su administración, de conformidad a las instrucciones señaladas en el contrato constitutivo.

**Derechos patrimoniales:** Derechos económicos derivados de la tenencia de un valor, tales como pagos de intereses, dividendos, etc.

**Desmaterialización de valores:** Consiste en sustituir valores físicos por "Anotaciones Electrónicas en Cuenta". Estas anotaciones electrónicas en cuenta poseen la misma naturaleza y contienen en sí, todos los derechos, obligaciones, condiciones y otras disposiciones que contienen los valores físicos.

## E

**Estados Financieros:** Incluyen los siguientes componentes:

Balance general.

Estado de resultados.

Estado de evolución patrimonial.

Estado de flujos de efectivo.

Cuentas de orden y contingentes.

Políticas contables y notas explicativas.

## F

**FAS (Financial Accounting Standards):**

Conjunto de normas emitidas por el Financial Accounting Standards Board.

## H

### **Hacedor de mercados (Market maker):**

Facultad de las casas de valores mediante la cual es responsable de ofrecer liquidez sobre acciones, manteniendo constantemente ofertas y demandas sobre éstas, garantizando así la compra o venta por un mínimo determinado.

## L

### **LIBOR (London Interbank Offered Rate):**

Es un índice formado por los tipos de interés a los que los bancos están dispuestos a prestar fondos en el mercado interbancario internacional (Londres). Tasa de interés anual vigente para los préstamos interbancarios de primera clase en Londres, Inglaterra. Se emplea para fijar la tasa de interés en algunos créditos internacionales.

Tipo de interés que cobran los bancos a otros bancos por sus créditos, en el mercado de Londres. El carácter central es el mercado, su amplitud, su volumen de operaciones, etc., que hacen de este tipo de interés un indicador internacional, por lo que se usa como base para los préstamos a tipo de interés variable.

**Ley de Mercado de Valores:** Se entenderá como Codificación de la Ley de Mercado de Valores y sus reformas.

## N

### **NIC (Normas Internacionales de Contabilidad):**

Conjunto de normas, emitidas por el International Accounting Standards Board anterior International Accounting Standards Committee), de alta calidad orientadas al inversor, cuyo objetivo es reflejar la esencia económica de las operaciones del negocio y presentar una imagen fiel de la situación financiera de una empresa.

**NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera):** Conjunto de normas e interpretaciones contables emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Con-

tabilidad (IASB), que es el organismo independiente creado para establecer normas contables de aplicación mundial.

**Número CUSIP:** Un número CUSIP identifica, de forma específica y a nivel mundial, a la mayoría de los valores que se negocian en los mercados regulados de América.

## P

### **Participantes del Mercado de Valores:**

Son aquellas personas naturales, jurídicas o corporaciones civiles que intervienen de forma directa en el Mercado de Valores, como son: emisores, casas de valores, administradoras de fondos y fideicomisos; bolsas de valores, depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores; calificadoras de riesgo, auditoras externas, operadores, representantes de los obligacionistas, asociaciones gremiales y demás participantes que, de cualquier manera, actúen en el mercado de valores.

**Portafolio:** Es el conjunto de inversiones o combinación de activos financieros que constituyen el patrimonio de una persona o entidad.

**Prime:** Es la tasa aplicada por los bancos de Estados Unidos de América, a los créditos a corto plazo, concedidos a los clientes de primera fila.

## T

### **Términos comunes para negociaciones bursátiles**

**Calce:** Se produce cuando coinciden las condiciones de una postura de compra y venta que conlleva al cierre de operación, cuando se aplica el procedimiento de cierre automático. En caso de adoptarse en rueda el procedimiento de cierre de operación con puja, el calce de una operación constituye el paso previo para el inicio del proceso de mejoramiento de precios.

**Cierre de operación:** Es el perfeccionamiento de una transacción que obliga a ambas partes al cumplimiento de las condiciones de las respectivas posturas.

**Derechos accesorios de acciones:** Toda acción negociada en la bolsa de valores se entiende que es cedida con todos los derechos. Cualquiera derecho con vigencia anterior a la fecha valor de la negociación, es de propiedad del comprador de la acción.

**Días bursátiles:** Son los días que la bolsa de valores fija como laborables.

**Fecha valor:** Es la fecha en la que se comprometen, tanto el comprador como el vendedor, a cumplir los términos de la negociación, mediante la entrega del instrumento vendido como al pago acordado.

**Formulario de cierre de transacciones:** Es el documento oficial de la bolsa de valores que deben llenar los operadores involucrados en el cierre de una transacción y entregar al director de rueda correspondiente para su registro y liquidación respectivos, de ser el caso.

**Formulario de ofertas y demandas:** Es el documento oficial de la bolsa de valores que debe llenar el operador, para el registro de las posturas en firme o cruzadas y ser entregado al director de rueda para su respectivo registro, de ser el caso.

**Lapso de suspensión:** Es el período durante el cual se, suspende el ingreso de posturas, calce y cierre de operaciones de un instrumento, debido a que el precio de calce de una operación del mismo instrumento, excede los límites del rango de precio respectivo, de acuerdo con lo establecido en el “rango del precio”. Su duración es de treinta minutos.

**Normas para la puja:** La mejora mínima que se acepta en posturas de renta variable es del uno por ciento del valor nominal de la acción. Para el caso de instrumentos de renta fija, la mejora mínima será de una centésima de punto. En el caso de la mejora mínima de las operaciones del sector público, será de un octavo de punto.

Los períodos de puja también deberán cumplir con las disposiciones relativas al rango de precios de los valores de renta variable.

**Operación cruzada:** Cuando una misma casa de valores hace posturas de compra y venta, en iguales condiciones, del mismo instrumento pero de diferentes comitentes.

**Período de puja:** Es el lapso de hasta dos minutos en que se permite la mejora de precio, para interferir un calce o una operación cruzada.

**Postura:** Refleja la posición de un operador en el mercado. Las posturas pueden ser de compra o de venta.

**Pregón:** Es el acto por el cual, el director de rueda anuncia oficialmente en rueda de viva voz, las posturas de oferta y demanda con sus respectivas características; las operaciones en firme, cruzadas y de mercado.

**Puja:** Es la acción de mejora del precio en la oferta o en la demanda, que realizan los operadores de valores durante el “período de puja”, sea en posturas cruzadas como en operaciones calzadas.

La puja, por el lado de la demanda, es el proceso de mejoramiento de precios en el cual, la asignación de la operación corresponde a la postura de demanda que presenta el precio más alto, de entre aquellas posturas que superan el precio de calce.

La puja, por el lado de la oferta, es el proceso de mejoramiento de precios en el cual, la asignación de la operación corresponde a la postura de oferta que presente el precio más bajo, de entre aquellas posturas que se encuentren por debajo del precio de calce.

**Rango de precio:** Es el precio máximo y el precio mínimo permitidos para el calce de una operación de renta variable. El rango inicial para el día, resulta de la aplicación del porcentaje de variación permitido, de acuerdo al factor de liquidez del instrumento, al precio de cierre del día anterior. Los factores de liquidez, para efectos del establecimiento del rango de precio son:

1. Valores muy líquidos: Son aquellos que han tenido operaciones cerradas en los últimos siete días bursátiles. El porcentaje de variación es del diez por ciento para

calcular el rango mínimo y máximo, sobre el último precio de cierre.

2. Valores medianamente líquidos: Son aquellos para los cuales no se han cerrado operaciones en los últimos siete días bursátiles, pero sí en los treinta días calendarios anteriores. El porcentaje de variación es del veinte por ciento para calcular el rango mínimo y máximo, sobre el último precio de cierre.

3. Valores no líquidos: Son aquellos para los cuales no se han cerrado operaciones en los últimos treinta días. El precio es de libre variación.

En casos excepcionales, el funcionario que ejerza la representación legal de la bolsa de valores, está autorizado para modificar el rango de precio de un instrumento particular. Estos casos excepcionales deben ser causados, por condiciones evidentes y comprobables en el emisor, en el mercado o por cambios bruscos en las condiciones de la economía del país.

El representante legal de la bolsa de valores, antes de modificar los rangos, comunicará a todos los operadores de tal cambio y de las razones que lo determinan; e informará posteriormente de este hecho al directorio de la bolsa de valores.

**Registro Especial Bursátil (REB):** Es un mecanismo especial de negociación en el cual se negocian 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.

**Rueda de viva voz:** Es la concurrencia física de operadores con el objeto de ofertar y demandar instrumentos en el lugar físico que pone a disposición, para tal efecto, la bolsa de valores.

**Rueda electrónica:** Es el sistema de interconexión en el que las ofertas, demandas, calces y cierres de operaciones se efectúan a través de una red de computadores, de propiedad de la bolsa o contratada por ella.

**Subasta serializada e interconectada:** Es el sistema por el cual el sector público o privado participa en el Mercado de Valores y permite realizar subastas por el lado de oferta, demanda, reporto y revni.

Tipos de postura: Se permiten tres tipos de posturas:

1. En firme: Son aquellas que se inscriben con precio definido. El precio debe respetar los rangos de fluctuación del precio de inicio del día. Los precios de negociación del instrumento se fijan en el período de rueda; los rangos deberán ser respetados en todo momento por las posturas cruzadas, como por las posturas de mercado.

2. Cruzadas: Son aquellas que provienen de órdenes de dos comitentes diferentes encargadas a un mismo operador. Toda postura cruzada es en firme y el operador está obligado a indicar en la inscripción que se trata de una orden cruzada, el precio y condiciones de la postura, con la finalidad de dar oportunidad a los demás participantes a intervenir en dicha postura dentro del tiempo y las especificaciones establecidas.

3. De mercado: Son aquellas presentadas en el período de rueda que deben ser ejecutadas al mejor precio de compra o de venta. El operador comunicará verbalmente las órdenes al director de rueda, quien las pregonará como tales.

**Unidad de postura (Lote Padrón):** Es la unidad básica y particular de un determinado valor bursátil. Toda postura debe ser múltiplo de la unidad de postura asociada al instrumento. La unidad de postura puede ser intrínseca al instrumento, como en el caso de un aval donde la unidad de postura es el mismo aval.

Puede también ser definida por la bolsa como en el caso de acciones donde, dependiendo del valor nominal de éstas, su unidad de postura puede ser una acción o un número de acciones.

Se definen las siguientes unidades de postura:

1. Lote máximo: También conocido como factor de divisibilidad, es el valor máximo que puede exigirse para dividir una postura de un determinado tipo de valor.

2. Lote mínimo: Es el valor mínimo que un proponente puede exigir para dividir una postura de un determinado tipo de valor.

Si el proponente no estipulare un lote mínimo al inscribir su postura, se entenderá que la postura puede ser asignada en múltiplos de unidades de postura.

El lote mínimo que puede estipularse no puede exceder al valor del lote máximo del valor que se propone. La fracción que resulte al dividir la postura en lotes mínimos, será asignada sin división, es decir, será asignada en paquete.

**TIR (Tasa Interna de Retorno):** Tasa de descuento que, aplicada a los flujos monetarios (intereses y amortización del principal), hace que su valor presente se iguale al precio.

Tasa de rendimiento sobre una inversión de activos. Se la calcula encontrando la tasa de descuento que iguala el valor presente neto de los flujos futuros de efectivo, con el costo de la inversión.

**Título inmovilizado:** Título físico que se encuentra en custodia de un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.

Síguenos en:



Superintendencia de  
Compañías Ecuador



@superciasEC



Supercias  
ECUADOR

**Horario de atención: 08:45 a 16:30**