



**UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA**

*La Universidad Católica de Loja*



**MODALIDAD ABIERTA Y A DISTANCIA**

ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

# Mercado de Valores

Texto-Guía

**AUTORA:**

Zulema del Cisne Malo Montoya

**10**  
CICLO

Reciba asesoría virtual en: [www.utpl.edu.ec](http://www.utpl.edu.ec)




161002

## MERCADO DE VALORES

Texto-Guía

Zulema del Cisne Malo Montoya

UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

 Ecuador 3.0 By NC ND

**Diagramación, diseño e impresión:**

EDITORIAL DE LA UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

Call Center: 593 - 7 - 2588730, Fax: 593 - 7 - 2585977

C. P.: 11- 01- 608

[www.utpl.edu.ec](http://www.utpl.edu.ec)

San Cayetano Alto s/n

Loja-Ecuador

Derecho de Autor Nro.: 021610

Tercera edición

Cuarta reimpresión

ISBN-978-9942-00-164-1



*Esta versión impresa, ha sido licenciada bajo las licencias Creative Commons Ecuador 3.0 de Reconocimiento - No comercial - Sin Obras Derivadas; la cual permite copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra, mientras se reconozca la autoría original, no se utilice con fines comerciales ni se realicen obras derivadas. <http://www.creativecommons.org/licences/by-nc-nd/3.0/ec/>*

Octubre, 2011

# ÍNDICE

ÍTEM	PÁGINA
INTRODUCCIÓN.....	5
OBJETIVOS GENERALES.....	6
BIBLIOGRAFÍA .....	6
ORIENTACIONES DE ESTUDIO .....	8

## PRIMER BIMESTRE

OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	9
CONTENIDOS .....	9
BIBLIOGRAFÍA .....	10
ORIENTACIONES DE ESTUDIO .....	12

## SEGUNDO BIMESTRE

OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	45
CONTENIDOS .....	45
ORIENTACIONES DE ESTUDIO .....	47
SOLUCIONARIO .....	78
GLOSARIO.....	79
ANEXOS.....	83





## Introducción

El presente documento es un texto- guía de la materia Mercado de Valores, que ha sido desarrollada para los estudiantes de la Escuela de Administración de Empresas, como una parte importante dentro de su formación profesional.

Toda economía requiere de un mercado de capitales que permita canalizar los recursos financieros de aquellos agentes que tengan excedentes de recursos financieros (ahorristas) hacia los agentes económicos con déficit de los mismos (empresarios), a fin de dinamizar el proceso de producción y generación de riqueza de la economía.

Hoy el Ecuador se caracteriza por una economía abierta y de mercado contagiada por la internacionalización de la economía, lo cual implica que el país debe exponer cada vez más su producción nacional a la competencia externa, aprovechar otros mercados y afrontar a nuevos competidores.

Lógicamente, para penetrar en los mercados externos se requiere reestructurar, reconvenir y ampliar el aparato productivo; componentes que confluyen a una transformación empresarial. Estos aspectos son el estímulo para modificar las estrategias tradicionales de financiamiento, los hábitos de endeudamiento de las compañías, y optar por exigentes demandas de fondos. Para lograr insertarse en este proceso de innovación, se debe acudir al mercado de capitales como un complemento indispensable, para conseguir el financiamiento de la inversión requerida, siendo la bolsa de valores el vehículo idóneo que posibilita su desarrollo.

Frente a esto, el presente texto guía de Mercado de Valores tiene como finalidad proporcionar a los estudiantes de décimo ciclo de Administración de Empresas los conocimientos básicos para comprender mejor la estructura y los mecanismos del Mercado de Valores; así como, de conocer las diferentes alternativas de inversión y de financiamiento que proporcionan el Mercado a las empresas y sus inversionistas.

El presente trabajo, se encuentra estructura en cinco capítulos; el primer capítulo esta relacionado con el mercado de valores y su vinculación con el mercado financiero.

En el capítulo dos, conoceremos la estructura y los principales mecanismos del mercado de valores. Los capítulos uno y dos serán analizados en el primer bimestre.

En el capítulo tres, conoceremos las características y el rol de las Bolsas de Valores en una economía, así como los mecanismos por medio de los cuales se efectúan las negociaciones.

En el capítulo cuatro, estudiaremos los principales títulos valores que se negocian en la Bolsa de Valores y sus principales características.

Finalmente concluiremos nuestro estudio con una breve revisión conceptual de los índices y figuras del mercado bursátil y su utilidad.

El presente trabajo se ha estructurado en base a una síntesis comprensiva de la bibliografía que se detalla posteriormente, las experiencias del profesor en el campo financiero. Si usted dispone de esta bibliografía puede hacer uso de ella; así como, revisar las diferentes direcciones de Internet señaladas.

## Objetivos generales

- Conocer e identificar los diferentes tipos de negociaciones que se desarrollan en el Mercado de Valores.
- Analizar los mecanismos operativos del mercado de valores, e identificar las ventajas para invertir en la Bolsa de Valores.
- Valorar la estructura de los índices bursátiles.

## Bibliografía

Para el desarrollo de la presente asignatura no existe un texto básico, por ello se señala a continuación una variada bibliografía en donde encontrarán mayor información respecto a la materia.

Adicionalmente encontrarán una serie de direcciones electrónicas, donde pueden encontrar mayor información actualizada.

- Ediciones Legales (1998), Ley de mercado de valores, Ecuador
- Bolsa de Valores de Quito (2000), Guía del inversionista bursátil, Segunda Edición, Editorial Jumandi, Quito-Ecuador.
- Corporación Civil Bolsa de Valores de Guayaquil (1998), Guía Didáctica del Mercado de Valores, Primera Edición, Editorial Poligráfica, Guayaquil-Ecuador.
- Montalvo Mariana (1998), Introducción al mundo del Mercado de Capitales lea antes de jugar en la Bolsa, Primera Edición, Editorial Imprima.
- Corporación Civil Bolsa de Valores de Guayaquil (1998), Diccionario de Economía y Finanzas, Primera Edición, Editorial Poligráfica, Guayaquil-Ecuador.
- Superintendencia de Compañías (1998). Ley de Mercado de Valores [en línea] Disponible en: [http://www.supercias.gov.ec/paginas\\_hm/mercado/marco\\_legal/Ley%20Mercado.htm](http://www.supercias.gov.ec/paginas_hm/mercado/marco_legal/Ley%20Mercado.htm) [consulta 2008, 3 de octubre]
- <http://www.ccbvq.com/bolsa/html/home.html> Bolsa de Valores de Quito
- <http://www.bvg.fin.ec/> Bolsa de Valores de Guayaquil
- <http://www.picaval.com.ec/> Picaval, Casa de Valores del Pichincha
- <https://www.produbanco.com/ProduNet/> Produvalores, Grupo financiero producción.
- <http://es.biz.yahoo.com/trading.html> Cotizaciones Índices Bursátiles

- [http://www.bce.fin.ec/resumen\\_ticker.php?ticker\\_value=dow\\_jones](http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=dow_jones) Información sobre el índice Dow Jones
- <http://bolsa-valores-bolivia.com/faq/TEMA06.htm> Información sobre la titularización
- <http://www.elfinanciero.com/> Diario el Financiero, el primer periódico financiero del Ecuador
- <http://www.megabolsa.com/biblioteca/art38.htm> Mega bolsa
- <http://www.capitales.com/bnv/> Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica
- <http://www.nafin.com/portal/21ofinsa/na21500.jsp#1>



## Orientaciones generales

Estimado estudiante para el aprendizaje de esta asignatura, usted cuenta únicamente con el presente texto guía, pero adicionalmente si desea puede consultar la bibliografía enunciada.

Además, recuerde que para mayor facilidad en su aprendizaje usted, debe planificar dentro de sus actividades diarias el asignar un tiempo para el estudio de esta asignatura, así como el prever un espacio físico adecuado para ello.

A continuación me permito darle algunas sugerencias necesarias para un mejor aprendizaje de nuestra materia:

- Revise detenidamente cada uno de los capítulos, y realice las actividades sugeridas al final de cada uno de ellos, lo que le permitirá reforzar los conocimientos adquiridos y detectar posibles puntos críticos que necesiten mayor atención, o identificar algunas inquietudes que usted pueda tener respecto de la asignatura, para lo cual puede acudir a su profesor tutor asignado por la Escuela. Recuerde consultar en la secretaria de su escuela el nombre de su profesor tutor y el horario de tutoría.
- Recuerde que actualmente tiene un gran apoyo de su profesor tutor en el Entorno Virtual de Aprendizaje EVA, el profesor tutor semana a semana ingresa en la sección de anuncios indicaciones o comentarios sobre los temas de estudio, siéntase respaldado y acompañado por su tutor a través del EVA.

De ser posible ingrese, a las direcciones de Internet señaladas en la bibliografía lo cual le permitirá tener la oportunidad de informarse respecto los niveles de negociación del mercado monetario así como disposiciones dadas por los organismos de control al sistema financiero ecuatoriano; y obtener información actualizada que éstas proporcionan al público.

- No olvide que al final de cada bimestre debe realizar las actividades de auto evaluación.
- Finalmente planifique su tiempo de estudio diario para evitar contratiempos por no cumplir a tiempo con los de trabajos a distancia.

# PRIMER BIMESTRE

## Objetivos específicos

Al concluir el primer bimestre, el alumno estará en capacidad de:

- Definir al mercado financiero y de capitales
- Comprender los diferentes tipos de mercado.
- Determinar las diferencias entre el Mercado Monetario y Mercado de Valores.
- Identificar la estructura del Mercado de Valores ecuatoriano.
- Analizar los principales mecanismos del Mercado de Valores.



## Contenidos

### CAPÍTULO I

#### 1. MERCADO DE VALORES.

- 1.1. Antecedentes
- 1.2. Mercado Financiero y Mercado de Valores
  - 1.2.1. Concepto
  - 1.2.2. Clasificación del Mercado Financiero.
    - 1.2.2.1. De acuerdo al plazo de los recursos.
    - 1.2.2.2. De acuerdo al intermediario.
  - 1.2.3. Diferencias entre el mercado monetario y mercado de capitales

### CAPÍTULO II

#### 2. ESTRUCTURA Y MECANISMOS DEL MERCADO DE VALORES

- 2.1. Instituciones del Mercado
  - 2.1.1 Bolsas de Valores.
  - 2.1.2 Casas de valores.
  - 2.1.3 Emisores de valores.
  - 2.1.4 Administradoras de Fondos y Fideicomisos.
    - 2.1.4.1 Fondos de Inversión.
    - 2.1.4.2 Negocios Fiduciarios.
    - 2.1.4.3 Titularización.
  - 2.1.5 Calificadoras de Riesgo
  - 2.1.6 Depósitos Centralizados de Compensación y liquidación.

- 2.2. Instituciones de Regulación y Control
  - 2.2.1. Consejo Nacional de Valores.
  - 2.2.2. Superintendencia de Compañías.
  - 2.2.3. Entidades de Autorregulación.
- 2.3. Principales Mecanismos del Mercado de Valores
  - 2.3.1. Oferta Pública.
  - 2.3.2. Registro de Mercado de Valores
  - 2.3.3. Información y difusión.
  - 2.3.4. Autorregulación.
  - 2.3.5. Fideicomiso Mercantil.
  - 2.3.6. Encargo Fiduciario.
  - 2.3.7. Titularización.
  - 2.3.8. Calificación de Riesgo.
  - 2.3.9. Underwriting.



## Bibliografía

Para el desarrollo de la presente asignatura no existe un texto guía, por ello se señala a continuación una variada bibliografía en donde encontrarán mayor información respecto a la materia, para cual estimado estudiante me permito indicarles brevemente que información pueden encontrar en cada uno de ellos.

Adicionalmente encontrarán una serie de direcciones electrónicas, donde pueden encontrar mayor información actualizada.

- EDICIONES LEGALES, (1998): **LEY DE MERCADO DE VALORES**,

Esta Ley le permitirá conocer el marco legal que rige al Mercado de Valores de nuestro país.

- BOLSA DE VALORES DE QUITO, (2000): **GUÍA DEL INVERSIONISTA BURSÁTIL**, Segunda Edición, Editorial Jumandi, Quito-Ecuador.

En este texto se encuentra en forma sintética información sobre: el mercado financiero; del mercado de valores; antecedentes históricos de la bolsa de valores (Quito), así como su estructura y sus mecanismos de negociación.

- CORPORACIÓN CIVIL BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL, (1998): **GUÍA DIDÁCTICA DEL MERCADO DE VALORES**, Primera Edición, Editorial Poligráfica, Guayaquil-Ecuador.

De igual forma en este libro encontrarán información sobre los participantes del mercado; negociaciones bursátiles; títulos valores; emisores ; e índices bursátiles.

- MONTALVO Mariana, (1998): **INTRODUCCIÓN AL MUNDO DEL MERCADO DE CAPITALES lea antes de Jugar en la Bolsa**, Primera Edición, Editorial IMPRIMA.

En este texto encontrarán información sobre: el mercado financiero y el mercado de valores; la bolsa de valores, y de los títulos valores que se negocian en el mercado bursátil.

- CORPORACIÓN CIVIL BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL, (1998): **DICCIONARIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**, Primera Edición, Editorial Poligráfica, Guayaquil-Ecuador.

En este texto usted puede profundizar y conocer nuevos términos con el glosario que se incluye en su guía.

- <http://www.supercias.gov.ec/>

En esta dirección electrónica usted, puede descargar el archivo electrónico de la “Ley de Mercado de Valores”.

- <http://www.ccbvq.com/>

Usted, encontrará todo lo referente a la Bolsa de Valores de Quito.

- <http://www.bvg.fin.ec/>

Estimado estudiante usted, encontrará todo lo referente a la Bolsa de Valores de Guayaquil, y esta información se está actualizando permanentemente.

- <http://www.picaval.com.ec/>

En esta dirección electrónica encontrará todo lo referente a la Casa de Valores del Pichincha “PICAVAL”.

- <https://www.produbanco.com/ProduNet/->

En esta dirección electrónica encontrará todo lo referente al grupo financiero de Producción, en donde se encuentra información de la Casa de Valores “Produvalores”.

- <http://www.elfinanciero.com/->

En esta dirección electrónica encontrará todo lo referente al diario el Financiero, en donde usted encontrará información económica y financiera actualizada del Ecuador.

- <http://es.biz.yahoo.com/trading.html> Cotizaciones Índices Bursátiles

- [http://www.bce.fin.ec/resumen\\_ticker.php?ticker\\_value=dow\\_jones](http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=dow_jones)

En estas dos páginas web encontrará todo lo referente al índice Dow Jones,

- <http://bolsa-valores-bolivia.com/faq/TEMA06.htm> Información sobre la titularización

- <http://www.capitales.com/bnv/> Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica

- <http://www.megabolsa.com/biblioteca/art38.htm> Mega bolsa.

Dirección electrónica donde se pueden encontrar algo



## Orientaciones de estudio

Estimado estudiante para el aprendizaje de esta asignatura, usted cuenta únicamente con el presente texto guía, pero adicionalmente si desea puede consultar la bibliografía enunciada, fundamentalmente la “Ley de Mercado de Valores” y de ser posible los libros de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil.

Además, recuerde que para mayor facilidad en su aprendizaje usted, debe planificar dentro de sus actividades diarias el asignar un tiempo para el estudio de esta asignatura, así como el preveer un espacio físico adecuado para ello.

A continuación me permito darle algunas sugerencias necesarias para el desarrollo un mejor aprendizaje de nuestra materia:

- Revise detenidamente cada uno de los capítulos, y realice las actividades sugeridas al final de cada uno de ellos, lo que le permitirá reforzar los conocimientos adquiridos y detectar posibles puntos críticos que necesiten mayor atención, o identificar algunas inquietudes que usted pueda tener respecto de la asignatura, y para lo cual usted podrá comunicarse con el profesor asesor en los horarios establecidos.
- De ser posible ingrese, a las direcciones de Internet señaladas en la bibliografía lo cual le permitirá tener la oportunidad de informarse respecto a los diferentes tipos de negociaciones que realizan las bolsas y casas de valores nacionales, así como obtener información actualizada que éstas proporcionan al público inversionista.
- Si al momento de leer su guía surge alguna duda respecto a un determinado término financiero usted, puede revisar el glosario y anexos los cuales le proporcionaran una mejor comprensión del contenido de la materia.
- No olvide que al final de cada bimestre debe realizar las actividades de auto evaluación.
- Finalmente planifique su tiempo de estudio diario para evitar contratiempos por no cumplir a tiempo con los de trabajos a distancia.

## Capítulo 1

### *Mercado de Valores*

#### 1.1 ANTECEDENTES.

En las últimas décadas del siglo XX asistimos a un conjunto de transformaciones económicas-sociales y culturales cuya vertiginosidad y complejidad no admite precedente y nuestro país no se encuentra ajeno a ello. Caen rápidamente todo tipo de muros y barreras entre las naciones al mismo tiempo que se amplía la brecha en el nivel de desarrollo humano al que acceden los distintos pueblos.

El mundo se ve invadido por formas de producción y consumo, una preocupación por el deterioro incontenible de los recursos naturales, el avance de la pobreza; sin embargo, se hace referencia a un nuevo fenómeno que ha llegado a convertirse en un paradigma para los países en desarrollo.

La globalización engloba un proceso de creciente internacionalización del capital financiero, industrial y comercial, nuevas relaciones políticas internacionales y el surgimiento de nuevos procesos productivos, distributivos y de consumo deslocalizados geográficamente, una expansión y uso intensivo de la tecnología sin precedentes.

Las finanzas son la fuerza vinculante más poderosa de la economía mundial, pero también la más volátil, ya que los flujos financieros se desplazaron y varían más rápido que los bienes manufacturados o las instalaciones productivas.

En los últimos años los gobiernos han eliminado los controles y restricciones a los movimientos de capital entre países, liderizando los mercados financieros mundiales.

Aunque existen argumentos para defender que el crecimiento de las finanzas internacionales igualara los tipos de intereses y los precios de los activos financieros de muchos países, la complejidad de los mecanismos financieros ha impedido que se creen relaciones estables, por lo que algunos consideran que los mercados financieros internacionales actúan en forma irracional.

“Toda economía requiere de un mercado de capitales que permita canalizar los recursos financieros de aquellos agentes que tengan excedentes de recursos financieros (ahorristas) hacia los agentes económicos con déficit de los mismos (empresarios), a fin de dinamizar el proceso de producción y generación de riqueza de la economía.

El desarrollo de un sistema financiero (conjunto de mercados, instituciones e instrumentos que lo componen) tiene como finalidad la de suministrar a la actividad real la mayor cantidad de recursos monetarios al menor costo posible, colaborando así a una reducción de los costos financieros y a la reducción de las incertidumbres con las que se enfrenta el sector real<sup>1</sup>”.

Hoy el Ecuador se caracteriza por una economía abierta y de mercado contagiada por la internacionalización de la economía, lo cual implica que el país debe exponer cada vez más su producción nacional a la competencia externa, aprovechar otros mercados y afrontar a nuevos competidores.

Lógicamente, para penetrar en los mercados externos se requiere reestructurar, reconvenir y ampliar el aparato productivo; componentes que confluyen a una transformación empresarial. Estos aspectos son el estímulo para modificar las estrategias tradicionales de financiamiento, los hábitos de endeudamiento de las compañías, y optar por exigentes demandas de fondos. Para lograr insertarse en este proceso de innovación, se debe acudir al **mercado de capitales** como un complemento indispensable, para conseguir el financiamiento de la inversión requerida, siendo la **bolsa de valores** el vehículo idóneo que posibilita su desarrollo.

## 1.2 MERCADO FINANCIERO y MERCADO DE VALORES

### 1.2.1 Concepto.-<sup>2</sup>

Se entiende por Mercado Financiero al conjunto de instituciones y canales de interrelación entre la oferta y la demanda de los fondos, y a los mecanismos que posibilitan estas operaciones.

1 Bolsa de Valores de Guayaquil (1998): ob. cit, p.3

2 Montalvo Mariana (1998): ob. cit, p.22

## 1.2.2 Clasificación del Mercado Financiero.-

El mercado financiero se puede clasificar de acuerdo a dos aspectos: De acuerdo al plazo de los recursos y de acuerdo al intermediario.

### 1.2.2.1 De acuerdo al plazo

El Mercado Financiero se compone de dos mercados especializados:

**a. Mercado Monetario**

**b. Mercado de Capitales**

- a. Mercado Monetario.-** En el mercado monetario se trabaja con activos financieros de corto plazo y por ende de bajo riesgo. Fundamentalmente intervienen las instituciones bancarias y sociedades financieras, las cuales ofrecen al público inversiones de uno a dos años plazo.

Aquí se incluyen activos altamente líquidos, tales como billetes, monedas y depósitos a la vista, que fundamentalmente se destinan a operaciones de préstamo de muy corto plazo y al financiamiento del déficit fiscal. La institución típica de este mercado es el Banco Central.

Dentro del mercado monetario encontramos **el mercado de crédito**.- Aquí se negocian activos financieros de corto plazo, para satisfacer principalmente necesidades de tipo coyuntural de las empresas que les originan baches financieros. Los intermediarios que atienden este mercado son los bancos comerciales, financieras y demás instituciones financieras.

- b. Mercado de Capitales.-** En este mercado se ofrecen y demandan fondos para financiar proyectos de mediano y largo plazo. Las instituciones clásicas son las bolsas y casas de valores.

“Los períodos de mediano plazo se ubican entre dos y cinco años; más de cinco años se los puede considerar como largo plazo. Los instrumentos principales de este mercado son las acciones comunes, las acciones preferentes, los bonos y las obligaciones. Los fondos captados con estas alternativas se dirigen primordialmente a actividades productivas es decir promueven plazos para el desarrollo.

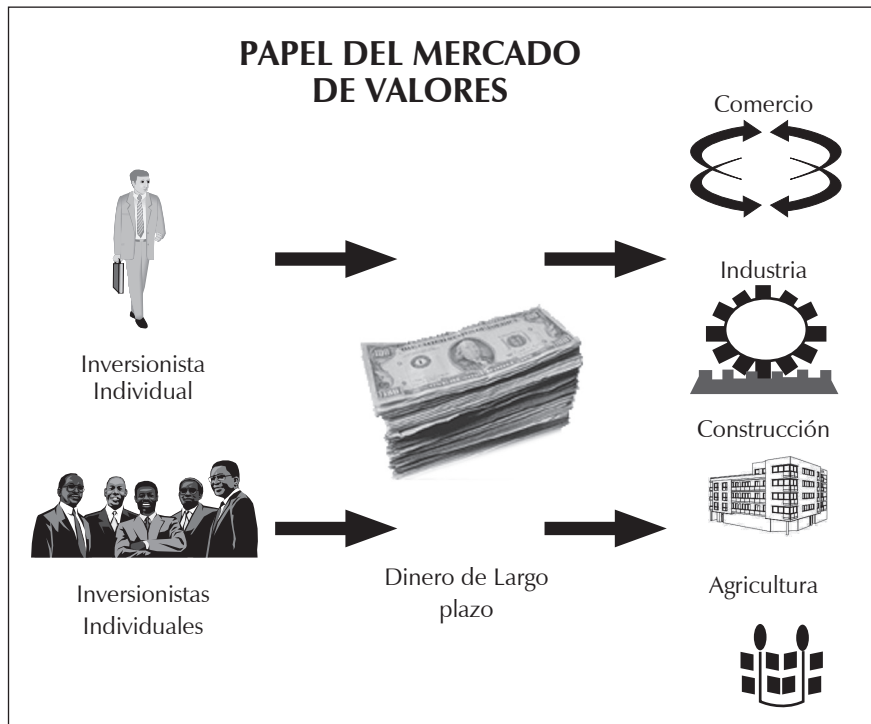
A diferencia del mercado monetario, en este espacio, el riesgo es mayor y se pueden obtener ganancias de capital más atractivas. El riesgo asumido no radica únicamente en los resultados de los emisores, sino también en el entorno económico.

Los mercados de capitales han tenido escaso desarrollo en el Ecuador, en razón de que las reglas del juego para los buscadores de recursos, son diferentes a las de los mercados crediticios. Cuando una empresa acude al mercado de capitales se le exige entregar información amplia, transparente y a luz abierta.

Los mercados de capitales acogen a:

1. Mercados de valores
2. Mercado primario
3. Mercado secundario

- 1) **Mercado de valores.-** En sentido estricto, se denomina también mercado de capitales. El establecimiento de los mercados de valores a largo plazo, juega un papel crucial en el impulso económico sostenido de un país, pues incrementa el volumen total de fuentes financieras y moviliza grandes cantidades de ahorros hacia el sector productivo, utilizando períodos de significativo alcance, es decir, los nombrados **plazos de desarrollo**".<sup>3</sup>



*Guía de la Bolsa de Valores de Guayaquil pág. 13*

- 2) **Mercado Primario.-** Según al Art. 29.- de la Ley de Mercado de Valores, 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.

Mariana Montalvo en su libro *Introducción al mundo del Mercado de Capitales tomo I* nos dice:

“ Los mercados primarios son parte del mercado de valores en el que se transan **nuevas** emisiones de títulos. A esta plaza acuden las empresas para la obtención de **recursos frescos**, para financiar proyectos de expansión, ampliaciones de planta, constituciones de capital, y/o nuevas actividades productivas.

La denominación de **primario** se origina en el hecho de que los instrumentos financieros se venden por **primera vez** en el mercado, es decir, cuando se emiten”.

- 3) **Mercado Secundario.-** Según al Art. 29.- de la Ley de Mercado de Valores, 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

<sup>3</sup> Montalvo Mariana (1998): ob. cit, p.30

conformidad con las normas previstas en la Ley de mercado de valores y las resoluciones que expida el Consejo Nacional de Valores.

Mariana Montalvo define a los mercados secundarios como:

“Aquellos en los cuales se transan e intercambian los títulos que **ya fueron emitidos** y colocados en el mercado primario, y cuya negociación no se realiza por primera vez.

Este mercado es muy importante, porque permite a los tenedores de los títulos obtener **liquidez** mediante su venta. Sin la existencia del mercado secundario, difícilmente se suscribirían emisiones (primarias) de títulos financieros, que pudieran tener la opción de liquidarse (de hacerse efectivo) en un momento dado”.

### 1.2.2.2 De acuerdo al intermediario

El mercado financiero puede ser dividido de acuerdo a sus intermediarios en 2 grandes segmentos:

- a. El mercado de las Instituciones financieras.
- b. El mercado de las Bolsas de Valores
- a. **Mercado de las Instituciones Financieras.**- Es aquel que tiene como centro los bancos e instituciones financieras, las mismas que canalizan los recursos, mediante intermediación indirecta, a través de los procesos de ahorro, crédito e inversión.<sup>4</sup>

“En este mercado los recursos financieros de los ahorristas e inversionistas, se transfieren **primero** a una institución financiera-generalmente un banco-, que a su vez se encarga de realizar una evaluación de riesgo y crediticia para colocarlo en diferentes sectores de la actividad empresarial”.<sup>5</sup>

- b. **Mercado de la Bolsa de valores.**- Más conocido como mercado bursátil, es aquel que tiene como centro a las Bolsas de Valores; propicia la canalización de los recursos vía directa.

“En este mercado las empresas captan fondos directamente de los ahorristas e inversionistas, sin que tenga que existir un intermediario. Esto lo consiguen a través de la emisión de títulos valores, sean de deuda o patrimonio, que luego son negociados en la bolsa de valores. Este tipo de mercado minimiza la colocación de los fondos en recursos ociosos, o sea que estén fuera del circuito del gasto, evitando la contracción de las posibilidades de crecimiento económico de forma autónoma”.<sup>6</sup>

Todas las negociaciones efectuadas fuera de la Bolsa de Valores se las conoce con el nombre de **mercado extrabursátil**, se negocian títulos que si bien no requieren estar inscritos en la bolsa, sí deben anotarse en el registro de valores de cada país. Generalmente los títulos que se negocian son de renta fija.

Las modalidades de mesa de dinero y banca de inversión que poseen las instituciones bancarias y financieras , son parte del mercado extrabursátil.

4 Guía del Inversionista Bursátil, Bolsa de Valores de Quito.

5 Guía del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Guayaquil

6 Guía del Mercado de Valores de Guayaquil. pág. 4



A continuación; veamos algunas **diferencias entre el mercado monetario y de capitales**.

### 1.2.3 Diferencias entre Mercado Monetario y de Capitales<sup>7</sup>

MERCADO MONETARIO	MERCADO DE CAPITALES
Instituciones financieras. Banca Comercial	Casas y Bolsas de Valores
Corto plazo	Mediano y largo plazo
Bajo riesgo	Alto riesgo
Mercados de consumo	Mercados de desarrollo
Poca información (cerrado)	Entrega información (abierto)
Mayores costos	Menores costos
Márgenes	Comisiones
Títulos de renta fija y de corto plazo	Títulos de renta variable y renta fija de largo plazo
No requiere calificación de riesgo	Requieren calificación de riesgo
Reporte extrabursátil	Reporte bursátil
Estrategias menos agresivas	Estrategias más agresivas.



### **Actividades Recomendadas**

Las actividades que se presentan a continuación tienen la finalidad de reforzar el tema que usted está estudiando. Estas actividades no tienen carácter evaluativo, pero si usted, las realiza, le servirá para una mejor comprensión de lo que está estudiando; como también le ayudará en sus exámenes bimestrales.

1. Realice un cuadro sinóptico de la clasificación del mercado financiero de acuerdo al plazo de los recursos.
2. Establezca una diferencia entre mercado primario y secundario.
3. ¿Qué es para usted el mercado bursátil?
4. Señale 4 diferencias entre el mercado monetario y mercado de capitales.

<sup>7</sup> Montalvo Mariana (1998): ob. cit, p. 35

## AUTOEVALUACIÓN No. 1

1. (    ) El mercado monetario trabaja con activos financieros de corto plazo y por ende de bajo riesgo.
2. (    ) En el mercado de capitales se ofrecen y demandan fondos para financiar proyectos de mediano y largo plazo.
3. (    ) El mercado primario permite a los tenedores de los títulos obtener liquidez mediante la venta de los títulos.
4. (    ) En el mercado secundario se transan nuevas emisiones de títulos.
5. (    ) Las inversiones en el mercado de capitales son de bajo riesgo.
6. (    ) Al mercado monetario se lo conoce también como mercado de desarrollo.
7. (    ) Las estrategias son más agresivas en el mercado de capitales que en el mercado monetario.

# Capítulo 2

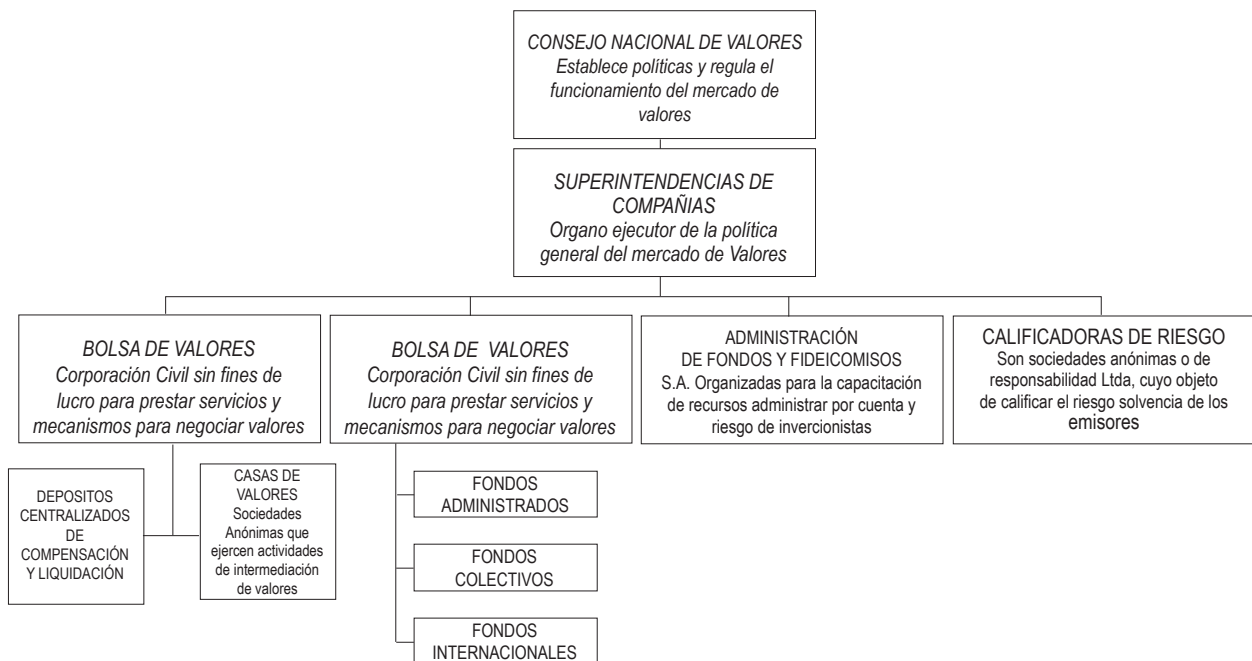
## *Estructura y Mecanismos*

### 2.1. INSTITUCIONES DEL MERCADO DE VALORES

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

- Bolsas de Valores.
- Casas de Valores.
- Emisores de Valores.
- Administradoras de Fondos y Fideicomisos.
- Calificadoras de Riesgo.
- Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores.

### ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES



Fuente: Guía de Mercado de Valores de la **B.V.G**

#### 2.1.1 Bolsas de Valores

La Ley de Mercado Valores las define como: Corporaciones civiles, sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores.

#### **Art. 45.- De la constitución y autorización de funcionamiento.**

La Superintendencia de Compañías autorizará la constitución de una bolsa de valores, procediendo simultáneamente a su inscripción en el Registro del Mercado de Valores, cuando acredite que se ha constituido para el objeto previsto en esta Ley, cuente con un patrimonio mínimo de trescientos mil

UVC<sup>8</sup>, y tenga al menos diez miembros que reúnan todas las condiciones para poder actuar como casa de valores.

#### **Art. 48.- De las obligaciones de las bolsas de valores.**

Las bolsas de valores tendrán las siguientes obligaciones:

1. Fomentar un mercado integrado, informado, competitivo y transparente;
2. Establecer las instalaciones, mecanismos y sistemas que aseguren la formación de un mercado transparente, integrado y equitativo, que permitan la recepción, ejecución y liquidación de las negociaciones en forma rápida y ordenada;
3. Mantener información actualizada sobre los valores cotizados en ellas, sus emisores, los intermediarios de valores y las operaciones bursátiles, incluyendo las cotizaciones y los montos negociados y suministrarla a la Superintendencia de Compañías y al público en general;
4. Brindar el servicio de compensación y liquidación de valores;
5. Expedir certificaciones respecto a precios, montos y volúmenes de operaciones efectuadas en bolsa y el registro de sus miembros, operadores de valores, emisores y valores inscritos; y,
6. Realizar las demás actividades que sean necesarias para el adecuado desarrollo y cumplimiento de su función en el mercado de valores, de acuerdo a normas previamente autorizadas por el Consejo Nacional de Valores (C.N.V.).

#### **2.1.2 Casas de Valores.-**

Son compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para ejercer la “intermediación de valores”. Para constituirse deberá tener como mínimo un capital inicial pagado equivalente a cuarenta mil UVC .

Para que una casa de valores pueda **operar** es necesario que se haya constituido legalmente, sea miembro de una bolsa de valores y haya sido autorizada para funcionar por la Superintendencia de Compañías.

Las Casas de Valores son las **únicas** entidades **autorizadas** para realizar la intermediación.

Las negociaciones que realicen las casas de valores lo harán a través de personas naturales calificadas, denominadas OPERADORES DE VALORES, los cuales deberán estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores . La Casa de Valores y sus operadores tienen responsabilidad solidaria, es decir que la Casa de Valores responde por las actuaciones de todos sus operadores.

Las Casas de Valores pueden también realizar contratos no sólo con inversionistas individuales, sino también con inversionistas institucionales (Administradoras de Fondos, Cías de Seguros, Universidades, etc.) para realizar operaciones en bolsa.

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

<sup>8</sup> A partir de la dolarización el valor de la Unidad de Valor constante (UVC) es de \$2.6289

De acuerdo a la Ley las casas de valores tienen las siguientes facultades:

1. Operar, de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes<sup>9</sup>, en los mercados bursátil y extrabursátil;
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 valores a un conjunto de valores administrados exclusivamente para un solo cliente;
3. Adquirir o enajenar valores por cuenta propia;
4. Realizar operaciones de underwriting (asegurar colocación de títulos en el mercado) con personas jurídicas del sector público, del sector privado y con fondos colectivos;
5. Dar asesoría e información en materia de intermediación de valores, finanzas y valores, estructuración de portafolios de valores, adquisiciones, fusiones, escisiones<sup>10</sup> u otras operaciones en el mercado de valores, promover fuentes de financiamiento, para personas naturales o jurídicas y entidades del sector público.
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 comprar títulos valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, reteniendo los títulos como garantía hasta el pago de los fondos.
8. Ser accionista o miembro de instituciones reguladas por la Ley de Mercado de Valores, 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;
10. Realizar operaciones de reporto bursátil (pacto de recompra de títulos a una fecha determinada).
11. Realizar actividades de "market - maker" (hacedor del mercado), con acciones inscritas en bolsa a fin de darles liquidez,
12. Las demás actividades que autorice el Consejo Nacional de Valores.

Por otra parte 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 Registro del Mercado de Valores;
4. Realizar actos o efectuar operaciones ficticias o que tengan por objeto manipular o fijar artificialmente precios o cotizaciones;

<sup>9</sup> Comitentes: de las personas que los contratan

<sup>10</sup> Escisiones: Divisiones o particiones de las empresas

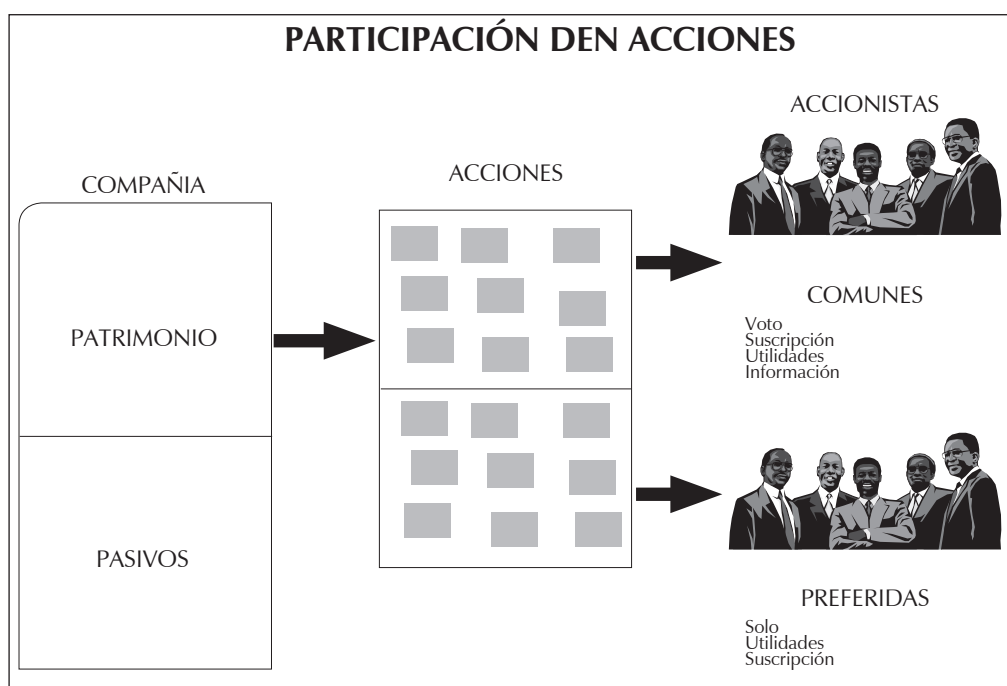
5. Garantizar rendimientos o asumir pérdidas de sus comitentes;
6. Divulgar por cualquier medio directa o indirectamente información falsa, tendenciosa, imprecisa o privilegiada;
7. Marginarse utilidades en una transacción en la que, habiendo sido intermediario, ha procedido a cobrar su correspondiente 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;
9. Realizar las actividades asignadas por la Ley de Mercado de Valores 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; y,
11. Ser accionista de una administradora de fondos y fideicomisos.

### 2.1.3 Emisores de Valores.-

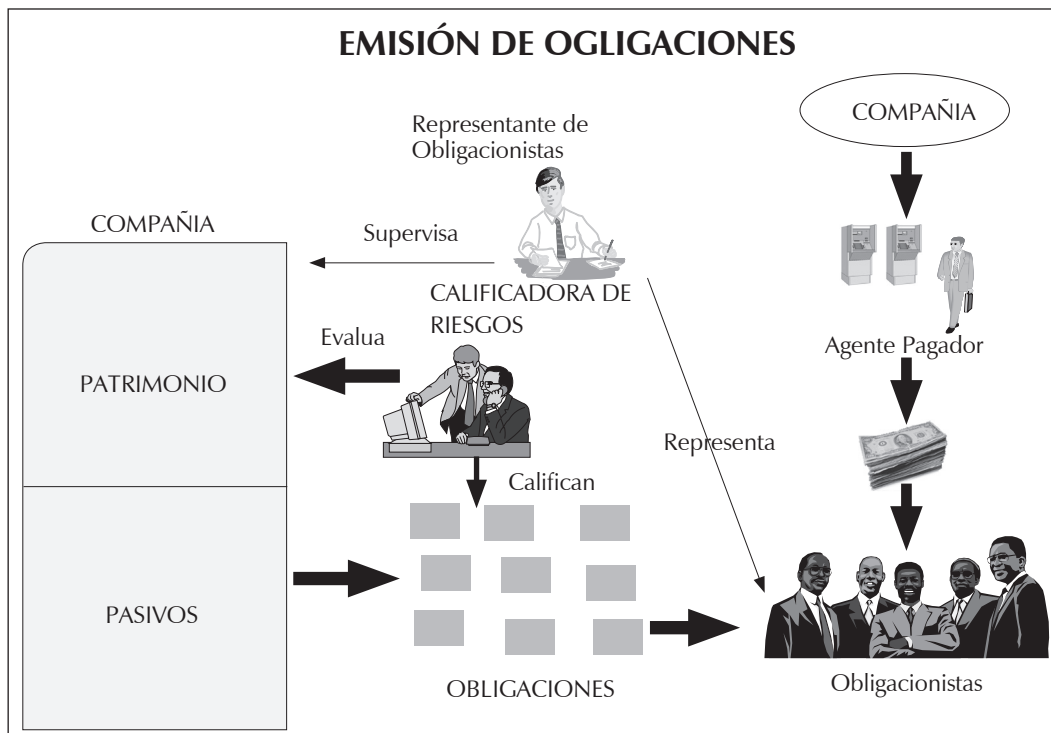
Son las personas jurídicas privadas y las entidades del sector público que de acuerdo a disposiciones legales generales o especiales están autorizadas para emitir valores, es decir derechos de contenido esencialmente económico, que pueden circular y negociarse libremente en el mercado.

El mercado bursátil no permite únicamente los inversionistas con superávit colocar sus excedentes en el mercado, sino también para las empresas quienes necesiten de capital, ya sea para emprender un negocio o ampliar las operaciones de la empresa en marcha.

Bajo este punto de vista las empresas cuentan con alternativas de financiamiento nuevas frente al financiamiento tradicional: como son la emisión de acciones o títulos de deuda (obligaciones).



Fuente: Guía de la Bolsa de Valores de Guayaquil



*Fuente: Guía de la Bolsa de Valores de Guayaquil*

Las empresas para poder cotizar en Bolsa, deben cumplir algunos requisitos, básicamente con el fin de que el público inversionista cuente con la suficiente información al momento de colocar su capital en ellas y pueda así tomar una decisión idónea. Los requisitos son:

- Solicitar a la Superintendencia de Compañías su inscripción al Registro de Mercado de Valores.
- Publicar en un diario de la localidad, la resolución de inscripción de la compañía en el Registro de Mercado de Valores.
- Elaboración de un prospecto de oferta pública primaria, en donde se indicará la actividad de la empresa, estados financieros, características de la emisión, calificación de riesgo y otros elementos importantes para el futuro inversionista.
- Inscribirse en la Bolsa de valores como emisor, previa resolución de su directorio.
- Una vez cancelada la cuota por concepto de inscripción, el emisor podrá negociar sus títulos en la Bolsa de Valores.

Cada uno de estos pasos tiene sus propios trámites que incluyen la entrega de los balances auditados de los últimos 3 años y comprometerse a la entrega periódica de información, pues en el mercado de valores, la información es clave para la toma de decisiones del inversionista.

### **Beneficios para el emisor**<sup>11</sup>

A la hora de analizar los beneficios que obtiene una empresa cotizante en bolsa, éstos deben ser analizados de una manera objetiva. En el Ecuador, las grandes empresas tienen una tradición de

<sup>11</sup> Bolsa de Valores de Guayaquil (1998): ob. cit, p. 77 al 80

propiedad familiar, por lo que son muy pocas las empresas que han abierto sus capitales al ingreso de nuevos socios, por temor a perder el manejo de la empresa. No obstante, los cambios que el comercio y la competencia moderna exigen ante una globalización mayor de las economías, requieren que las empresas adecuen sus estructuras a las nuevas tendencias, reduciendo sus costos para ser más eficientes y competitivas.

En este sentido el mercado de valores le ofrece al emisor las siguientes ventajas:

- Mejor y mayor capacidad de crecimiento de la empresa.
- Las utilidades que generan las empresas (en forma de dividendos), pueden no ser canceladas en forma obligatoria por la compañía, dependiendo de la resolución de su junta de accionistas. De acuerdo al régimen de compañías en caso de acordar reparto de las utilidades líquidas del año generadas por las empresas, se deberá asignar por lo menos un 50% para el pago de los dividendos a los accionistas. Si las acciones se vendieran a través de oferta pública, este porcentaje se reduce, debiéndose cancelar obligatoriamente por lo menos el 30% de las utilidades en forma de dividendos.
- En caso de utilizar las acciones para financiar las actividades empresariales, éstas no tienen plazo de vencimiento alguno y no se constituyen en un pasivo, sino en parte del patrimonio de la empresa.

Pero ¿qué deben hacer entonces las empresas al momento de necesitar financiamiento?

La respuesta a esta interrogante implica el análisis de factores internos y externos que pueden, en un momento dado, influir en la empresa a inclinarse por capitalizar es decir emitir acciones, o endeudamiento es decir emitir obligaciones (ver anexo no 3).

En caso de que una empresa decida el aumento de su capital con una emisión de acciones, la empresa obtendrá un mayor número de socios, con quien compartirá el riesgo de llevar adelante su empresa y la inscripción de las acciones en bolsa, se convertirá en un medio de evaluación de la gestión administrativa de la empresa, pues los precios de las acciones reflejarán la percepción que el público tiene sobre la misma. Esto permite alcanzar niveles más óptimos de eficiencia y profesionalismo en la administración de una empresa.

#### **2.1.4 Administradoras de Fondos y Fideicomisos.-**

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;
- c) Actuar como emisores de procesos de titularización; y,
- d) Representar fondos internacionales de inversión.

El capital social suscrito y pagado de aquellas administradoras que solamente administran fondos inversión o representan fondos internacionales o que su objeto social sólo sea la actividad fiduciaria y realicen procesos de titularización, es equivalente a cien mil UVC's.

En el caso de que su objeto social comprenda la administración de fondos y fideicomisos y, además, participe en procesos de titularización, se exige de un capital suscrito y pagado de 50 mil UVC's adicional con la autorización correspondiente de la Superintendencia de Compañías.

Los títulos o documentos que manejen en las operaciones de los fondos que administren, deberán ser entregados en custodia de una entidad especializada.

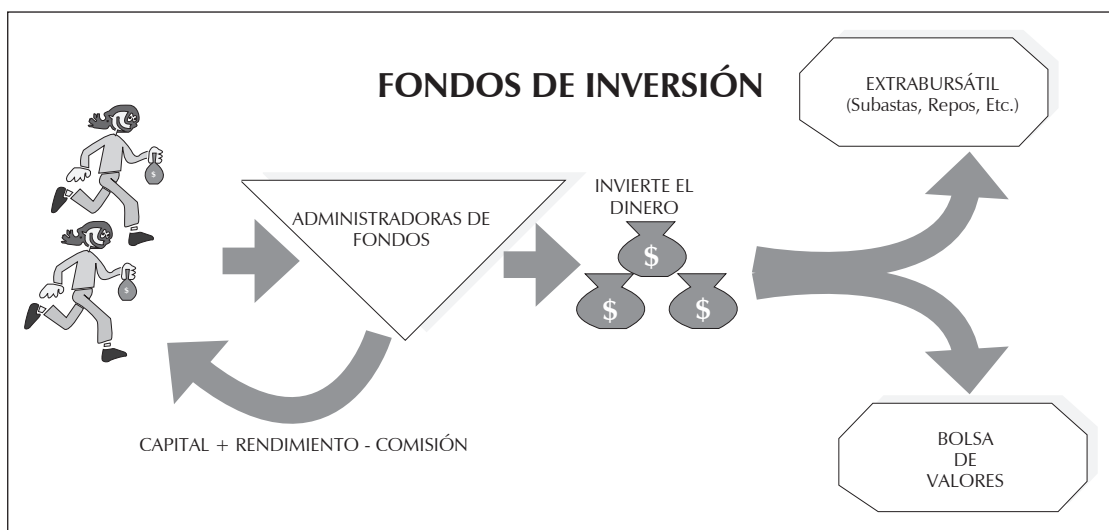
Las administradoras deberán necesariamente tener un comité de inversiones que sustenten la gestión administradora de los fondos recibidos.

#### 2.1.4.1 Fondos de Inversión.-

Es el patrimonio común constituido por los recursos de varios inversionistas, sean personas naturales o jurídicas, el cual se invierte en títulos valores y es manejado por un administrador de fondos por cuenta y riesgo de sus aportaciones.

Los partícipes de este fondo se beneficiarán al tomar ventaja del tamaño del portafolio y de la administración profesional obteniendo mejores resultados de los que obtendrían si operaran en forma personal.

Todos los aportes de los inversionistas están expresados en unidades de participación, de igual valor y características, las mismas que no son negociables. Cuando se trata de los fondos colectivos, los aportes se expresan en cuotas, que son valores negociables .



Fuente: Guía de la Bolsa de Valores de Guayaquil

#### Ventajas:

- Seguridad – rentabilidad
- Flexibilidad-liquidez
- Administración profesional.
- Información periódica
- Acceso al mercado de valores
- Reducción de costos, aprovechamiento de economías de escala.

### Elementos que lo componen:

- **Contrato de incorporación al fondo.-** Todos los inversionistas aportantes que estén interesados en adquirir un fondo de inversión, deberán suscribir un contrato de incorporación, en el cual se proporcionará la información mínima requerida en los reglamentos de los fondos de inversión.
- **Reglamento interno.-** Para crear un fondo de inversión, la Ley de Mercado de Valores exige que se establezca un reglamento interno el mismo que contendrá toda la información relacionada con el funcionamiento del fondo.
- **Partícipes.-** Se define como tal a la persona que aporta con su dinero a un fondo de inversión con lo que pasa a formar parte del mismo.

Será considerado partícipe del fondo quien suscriba el correspondiente contrato de incorporación al mismo, que sea aceptado por la administradora.

- **Aporte mínimo.-** Es el número de unidades de participación mínima exigida por el fondo para que un partícipe se mantenga dentro de un Fondo de Inversión.
- **Rescates (retiro).-** Es la devolución de las unidades de participación a los partícipes de un fondo de inversión. Según el reglamento existen tres modalidades de retiros: a la vista, a término o a un término especial.
- **Período de permanencia mínimo.-** Es el tiempo mínimo exigido por el Fondo para permanecer dentro del mismo.
- **Tiempo de vigencia.-** La vigencia de un fondo puede ser de carácter indefinido o por un período determinado, caso en el cual será indicado en el reglamento que corresponda.
- **Honorarios.-** Constituyen los ingresos que corresponden al administrador por el manejo de un Fondo de Inversión. Podrán fijarse en base a honorarios en función del monto administrado, honorarios en base al rendimiento alcanzado, y comisiones establecidas de acuerdo a parámetros de desempeño.
- **Patrimonio Neto del Fondo**

#### Activos

Los activos del fondo lo conforman la cartera es decir los títulos valores que éste posee, incluyendo la cuenta corriente, y los pasivos del fondo lo componen todos los costos y gastos en los que incurre por la administración del fondo.

En el Ecuador los activos de un fondo solo pueden estar compuestos por inversiones realizadas de acuerdo a lo estipulado en la Ley de Mercado de Valores como son:

- Depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones del sistema financiero, que estén controladas por la Superintendencia de Bancos.
- Valores inscritos en el Registro de Mercado de Valores

- Valores emitidos por compañías extranjeras y que sean transados en las bolsas de valores de terceros países.
- Valores crediticios de obligaciones numerarias a cargo del Estado o del Banco Central del Ecuador.
- Otros valores o contratos autorizados por el Consejo Nacional de Valores.

La Superintendencia de Compañías controla **quincenalmente los límites de las inversiones de los fondos** tanto en renta fija como en renta variable.

**Los límites establecidos para títulos de renta fija son los siguientes:**

1. La inversión en instrumentos aceptados, avalados o garantizados por una misma entidad, no puede exceder el 20% del activo total del fondo.
2. La inversión en instrumentos aceptados, avalados o garantizados por empresas vinculadas, no puede exceder el 30% del patrimonio de cada fondo.
3. Todos los papeles emitidos por el Banco Central del Ecuador, y por el Ministerio de Finanzas están exentos de estos límites.
4. La inversión en el conjunto de instrumentos emitido, aceptados, avalados o garantizados por compañías o empresas vinculadas al administrador, no podrá exceder del 15% del patrimonio del fondo.
5. Para el caso de inversiones en acciones, el fondo no puede mantener en su portafolio más del 15% de las acciones suscritas y pagadas por una misma sociedad; y el conjunto de inversiones en valores emitidos por una misma sociedad de este tipo, no puede exceder del 15% del activo total de dicha emisora.

**Pasivos**

Los pasivos de un fondo se componen por todos los costos y gastos en los que se incurre por la administración del fondo.

Los pasivos del fondo se generan principalmente por:

- Gastos bancarios por emisión de chequeras y manejo de la cuenta corriente del fondo.
- Necesidades de apalancamiento para hacer frente a retiros no previstos
- Gastos por repartición y emisión de estados de cuenta.
- Pago de sobregiros en las cuentas del fondo.
- Gastos por suministros.
- Gastos tributarios.
- Devoluciones por créditos en exceso.

- Honorarios por comisiones e impuestos pagados a la Administradora, asesores, agente custodio.
- Auditor externo.
- Pagos a intermediarios autorizados como son agentes de Bolsa, aseguradora, consultores y a los intermediarios que presten servicio al Fondo.

Según la Ley de Mercado de Valores en sus Art. 76 y Art. 77; los Fondos de inversión pueden clasificarse 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.

Los fondos administrados poseen diferentes características y condiciones referentes a plazos de inversión, montos de aporte mínimo y se clasifican por su objetivo en fondos de inversión de corto o mediano plazo, y los fondos de ahorro programado.

Así por ejemplo:

✓ **Fondos Pichincha** tiene como fondos inversión:

- De corto plazo: fondo dinámico y fondo real.
- De mediano plazo: fondo Premium, fondo Green, fondo Green II y Fondo Green III.
- Dentro de los Fondos de inversión de ahorro programados tenemos: Fondo Porvenir II, con la modalidad para educación, jubilación y vivienda.

Dentro de cada uno de los diferentes fondos es establece las siguientes parámetros:

1. Monto de apertura.
2. Saldo mínimo.
3. Permanencia mínima.
4. Incremento mínimo.
5. Notificación para rescates.
6. Forma de pago.
7. Política de cheques.
8. Estados de cuenta.

✓ **Produfondos** tiene como fondo de inversión

### **Fondo Disponible**

Objetivo.- Optimizar los excedentes de liquidez a corto plazo de clientes personales y corporativos a través de inversiones de alta seguridad, diversificadas en las mejores instituciones del Ecuador y del exterior.

#### Características:

- Monto Inicial: USD 200,00
- Permanencia mínima: 5 días hábiles
- Incrementos: desde USD 100,00
- Retiros: 3 días hábiles de preaviso, una vez cumplida la permanencia mínima.
- Estados de cuenta: mensuales con corte al último día de cada mes.

### **Fondo Supremo**

Objetivo.- Alcanzar un consistente crecimiento de su patrimonio con bajo riesgo y un rendimiento adecuado invirtiendo su dinero en las mejores instituciones del Ecuador y del exterior.

#### Características

- Monto Inicial: USD 1.000,00
- Permanencia mínima por depósito: 30 días hábiles
- Incrementos: desde USD 200,00
- Retiros: 5 días hábiles de preaviso una vez cumplida la permanencia mínima del depósito
- Estados de cuenta: mensuales con corte al último día de cada mes
- Comisión por salida anticipada: 1% flat, mínimo USD.20,00

### **Fondo Bienestar**

Objetivo.- Ofrecer a nuestros clientes una alternativa de ahorro a largo plazo seria, segura, eficiente y rentable de los recursos que voluntariamente destinen, ya sea para un retiro laboral (jubilación o cesantía) o para el cumplimiento de una meta en el mediano o largo plazo.

### Características

- Aporte inicial: USD 8,00 mínimo
- Aportes Extraordinarios: USD 8,00 mínimo
- Permanencia mínima: 5 años, de acuerdo a la siguiente tabla:
  - Del mes 1 al 12: No es posible realizar retiros (\*)
  - Del mes 13 al 24: Retiros con una penalización del 15% sobre el monto a retirar
  - Del mes 25 al 36: Retiros con una penalización del 10% sobre el monto a retirar
  - Del mes 37 al 48: Retiros máximos hasta el 25% del monto acumulado
  - Del mes 49 al 60: Retiros máximos hasta el 50% del monto acumulado
  - Del mes 60 en adelante: Retiros hasta el 100% del monto acumulado
- (\*) Retiros posibles solo en casos de Cesantía
- Retiros: 5 días hábiles de preaviso una vez cumplida la permanencia mínima del depósito
- Estados de cuenta mensuales con corte al último día de cada mes.
- Adicionalmente, usted cuenta con un seguro de vida e incapacidad total y permanente, por el mismo valor que usted desea ahorrar
- Empresa: Equivida
- Cobertura: Vida e incapacidad total o permanente
- Monto asegurado: El valor que determine el cliente con un máximo de USD.50.000. El cliente puede asegurarse por un valor superior para lo cual requerirá de una evaluación médica previa por parte de Equivida (gratuita)
- Beneficiarios: Los que el cliente determine.

#### **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.

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

c. **Fondos internacionales.-**

Estos fondos pueden ser de tres clases:

- a) **Fondos administrados o colectivos constituidos en el Ecuador**, que recibirán únicamente inversiones de carácter extranjero para inversión en el mercado ecuatoriano.
- b) **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.
- c) **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 administradoras de fondos y fideicomisos constituidas en el Ecuador, serán las únicas instituciones autorizadas para manejar o representar fondos internacionales.

#### 2.1.4.2 Negocios Fiduciarios.-

La figura del fideicomiso mercantil es muy utilizada en legislaciones bursátiles de otros países y a través del cual se han desarrollado grandes proyectos particulares o de obras sociales y públicas como construcción de edificios, hoteles, hospitales, etc.

Por medio del 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 a una sociedad Administradora de fondos y fideicomisos (Produvalores Fondos Pichincha), quien invertirá o administrará de manera correcta los bienes encargados a favor del propio constituyentes o de un tercero llamado beneficiario.

El fideicomiso mercantil tendrá un plazo de vigencia o podrá subsistir hasta el cumplimiento de la finalidad prevista. La duración del fideicomiso mercantil no podrá ser superior a los ochenta años, salvo algunos casos.

El fideicomiso es patrimonio independiente, lo cual quiere decir que:

- Es una unidad económica y jurídica independiente, distinta del patrimonio del constituyente, del beneficiario y del Fiduciario. La Administradora de fondos únicamente administra el fideicomiso sin combinar su patrimonio con el del fideicomiso.
- Tiene personalidad jurídica propia, es decir, tiene la capacidad de adquirir obligaciones y ejercer derechos por sí mismo.
- Es inembargable por deudas del constituyente, del beneficiario o del fiduciario.
- Es una sociedad para efectos tributarios, por lo tanto, tiene una contabilidad propia, RUC, declara sus propios impuestos, etc.

Los recursos y bienes que se pueden aportar a un fideicomiso son:

- Recursos monetarios: dinero, acciones, títulos valores.
- Bienes muebles: vehículos, maquinaria, equipos, etc.
- Bienes inmuebles: terrenos, casas, edificios, etc.
- Derechos: cuentas por cobrar, concesiones, arriendos, etc.
- Bienes y derechos que se espera que existan: flujos de dinero, importaciones futuras, etc.

### **Partes de un Fideicomiso Mercantil .**

**Fiduciario.-** Es quien recibe el bien en fideicomiso y se compromete a darle el destino previsto: administrar o disponer del bien, en beneficio de otro.

Es aquel que se encarga de administrar, invertir, guardar, enajenar y disponer los bienes que por encargo fiduciario es entregada por otra persona llamada constituyente.

El fiduciario administrará los bienes a favor del propio constituyentes o de un tercero llamado fiduciario.

**Constituyentes o fideicomitentes.-** Es el propietario del bien que transmite en fideicomiso y establece las condiciones del contrato.

De acuerdo a la Ley de mercado de Valores podrán actuar bajo esta denominación las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, nacionales o extranjeras, quienes transferirán el dominio de los bienes objeto del fideicomiso a títulos del fideicomiso mercantil.

**Beneficiarios.-** Es el que se beneficia con los frutos de lo fideicomitado.

Son beneficiarios de un fideicomiso mercantil las personas naturales, jurídicas privadas o públicas, nacionales o extranjeras, que son designadas por el constituyente en el contrato. Puede designarse como beneficiario del fideicomiso mercantil a una persona que al momento de la constitución del mismo no exista pero se espera que exista en el futuro.

### **Ventajas de la utilización del Fideicomiso:**

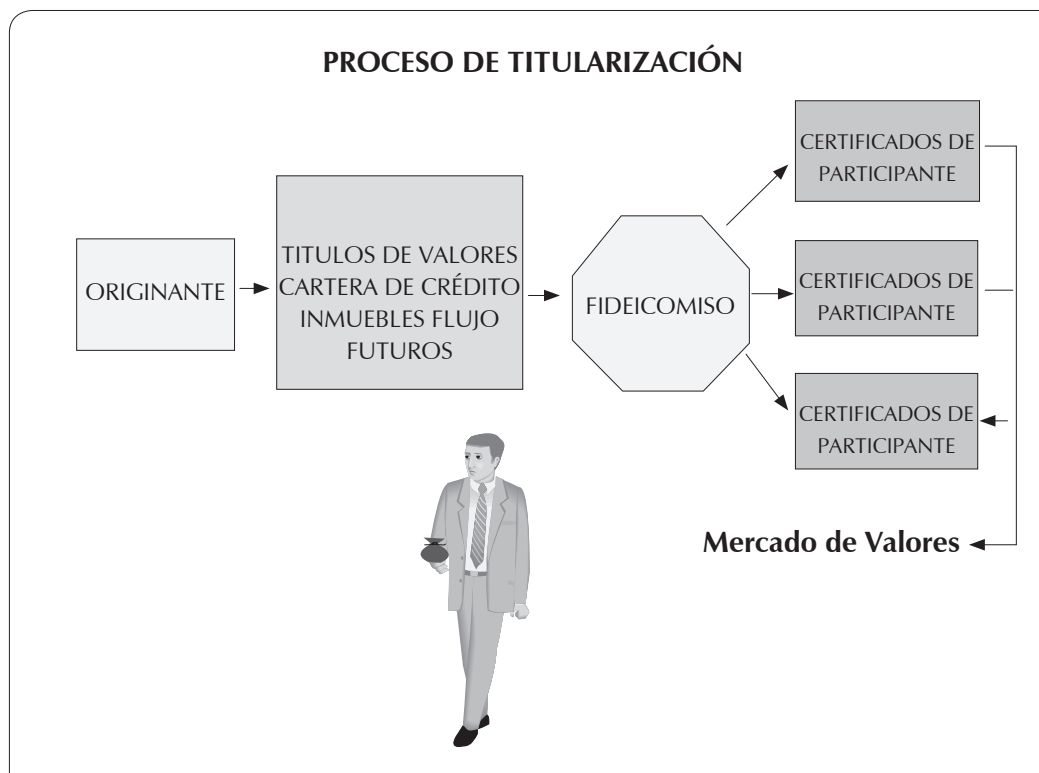
- Protege los intereses de los beneficiarios.
- Permite un adecuado gerenciamiento de los bienes que integraban la empresa.
- Ofrece garantías al eventual acreedor.
- Puede ser una alternativa de liquidación de bienes anticipada en el concurso preventivo que evite la quiebra.
- Amplia gama de tipos de fideicomiso, siendo los más comunes los de: garantía, de administración, de inversión, y otros.

### 2.1.4.3 La Titularización.-

Es una técnica financiera relativamente nueva por la que se van a convertir unos activos financieros escasamente líquidos en instrumentos negociables.

Es un mecanismo de movilización de activos ilíquidos a través de la conformación de patrimonios autónomos, con cargo a los cuales se emiten títulos de participación de contenido crediticio.

La titularización consiste en emitir títulos-valores que pueden ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil. Estos títulos son representativos de derecho sobre activos que ya existen o se esperan que existan, con la expectativa de que tales activos generen flujos futuros de ingresos.



*Fuente: Guía de la Bolsa de Valores de Guayaquil*

#### Partes que intervienen<sup>12</sup>

En el proceso de titularización, de acuerdo a la Ley, intervienen las siguientes partes:

- a. **Originador.**-Son todas las personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, públicas o privadas, o entidades dotadas de personalidad jurídica, que son propietarios de activos que pueden ser objeto de un proceso de titularización.
- b. **Agente de Manejo.**- Este título le corresponde a las Administradoras de Fondos y fideicomisos, que tienen a su cargo, entre otras funciones, los procesos de titularización.
- c. **Patrimonio de propósito exclusivo.**- Es un patrimonio totalmente independiente, que estará a cargo de las Administradoras de Fondos, y estará integrado por los activos transferidos por el originador, y posteriormente por los activos y pasivos y contingentes que se den durante el desarrollo del proceso de titularización.

<sup>12</sup> Bolsa de Valores de Guayaquil (1998): ob. cit, p. 35-36

- d. **Inversionistas.**- Son los llamados a invertir en los títulos-valores que nacieren de la titularización.

**Activos que se pueden titularizar.**- Se pueden desarrollar procesos de titularización a partir de los siguientes activos o bienes:

- a. Títulos de deuda pública
- b. Títulos inscritos en el registro de Mercado de Valores.
- c. Cartera de Crédito
- d. Documento de crédito
- e. Activos inmobiliarios; y
- f. Rentas y flujos futuros de caja determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años continuos.

De acuerdo a la Ley, los valores que se emitan en procesos de titularización podrán ser:

- a. **Valores de contenido crediticio.**- Estos títulos incorporarán los derechos a recibir el pago del capital y los rendimientos financieros, en los términos y condiciones señaladas.
- b. **Valores de participación.**- Al adquirir estos títulos el inversionista adquiere un derecho o alícuota en el patrimonio de propósito exclusivo conformado por los activos. En este caso el inversionista no adquiere un valor de rendimiento fijo, sino que participa en las utilidades o pérdidas que genere el negocio del contrato.
- c. **Valores mixtos.**- Son valores que combinan los dos valores anteriores, títulos de contenido crediticio y valores de participación.

La emisión de los valores en los procesos de titularización estarán respaldados por una garantía, además los valores que se generan deberán contar con una calificación de riesgo.

La empresa emisora o emisor deberá presentar un prospecto de oferta pública de los valores que emitirá como consecuencia de la titularización, en que se hará contar información detallada del proyecto en el cual el inversionista colocará su dinero”

Para entender mejor la importancia y dimensión de la titulización, veamos dos ejemplos:

### Ejemplo 1.

La empresa Trisecom propietaria del edificio “Xerox”, tiene tres plantas alquiladas a la empresa “Diprocom”, con un contrato de un año, y quiere renunciar a la potestad de cobrar los alquileres a cambio de dinero hoy.

Entonces el gerente de Trisecom tiene la oportunidad de emitir títulos valores que vende a cambio de ceder el derecho a cobrar la renta correspondiente.

Trisecom acudirá a una empresa titularizadora para efectuar la negociación respectiva así: el valor de alquiler por un año es de \$3.600.00

Entonces la empresa titularizadora entregará:

A Trisecom el valor de \$3.000,



La titularizadora puede emitir por ejemplo: 10 títulos de \$300

Al final cada comprador de títulos valores o beneficiarios finales recibirá:



### Ventajas:

- Para el dueño de bien inmueble es decir la empresa Trisecom, liquidez inmediata.
- Otras fuentes de financiamiento.
- Determinación real de los activos de la empresa
- Para los inversionistas finales o compradores de títulos una rentabilidad mayor con relación a otras alternativas de inversión (depósitos a plazo, cuentas corrientes, cuentas de ahorro etc).

### Ejemplo 2

Supongamos que en una entidad financiera se tiene una cartera por el valor de \$100,000.00 a 3 años al 18% , pero ésta entidad requiere de liquidez inmediata, para lo cual acudirá a una titularizadora así:

La empresa titularizadora da la totalidad de la cartera al banco es decir \$100.000, pero esta se beneficiará en el porcentaje de cobro de los intereses. Es decir:

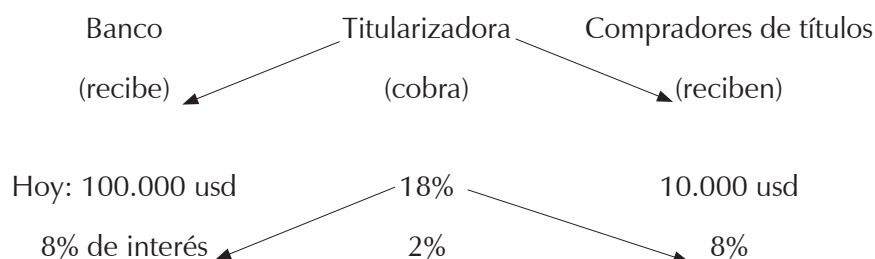
### Condiciones de Negociación:

Monto de cartera: 100.000 usd.

Tasa: 18%

Plazo: 3 años

Titularizadora: emite 10 títulos de 10.000 usd. c/u



## Ventajas.

- El banco o la entidad financiera consigue una liquidez inmediata.
- Otras fuentes de financiamiento. No se incrementa sus pasivos
- Y para los inversionistas una rentabilidad atractiva.

### 2.1.5 Calificadoras de Riesgo.-

Son compañías anónimas o sociedades de responsabilidad limitada autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto principal la calificación del riesgo de los valores y emisores, realizando además las actividades relacionadas con tales servicios y la explotación de su propia tecnología.

Las Calificadoras de Riesgo deben constituirse al menos con un **capital pagado** equivalente a 15 mil UVC's.

Las calificadoras de riesgo según el Art. 178.- de la Ley de Mercado de Valores 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 de Instituciones del Sistema Financiero.

Es muy frecuente que al momento de invertir los pequeños inversionistas tomen únicamente como referencia la rentabilidad que brinda el título, dejando de la lado o minimizando el **riesgo**. Pero el riesgo de una inversión es tan importante como su rentabilidad, pues como sabemos una de las reglas básicas de finanzas es "**a mayor rentabilidad, mayor riesgo en la inversión**". Por eso es importante conocer el riesgo de una inversión, para en base a eso exigir nuestra rentabilidad.

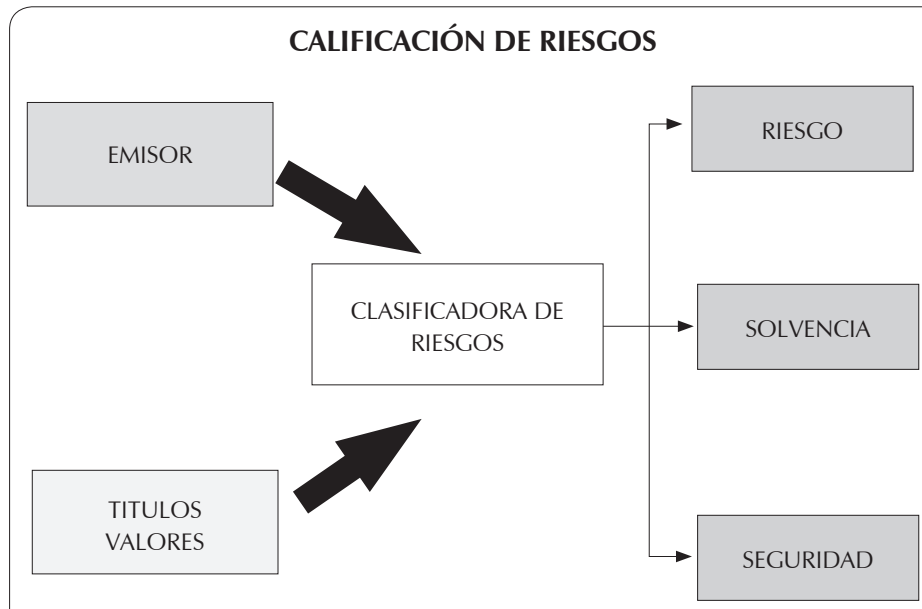
Los pequeños inversionistas toman sus decisiones de inversión muchas de las veces en base a la imagen, cobertura y servicio que presta la institución en donde depositan su dinero.

Generalmente, son las empresas las que realizan grandes inversiones, las cuales acostumbran a través de sus departamentos financieros, a evaluar el nivel de riesgo de cada una de ella. Esto debido a que manejan grandes montos y que pueden llegar a comprometer en un momento dado su patrimonio.

En nuestro país existen algunas compañías como la Humphreys & Calfivar S.A.; la Ratings S.A. y Ecuability S.A.; las cuales son firmas especializadas exclusivamente en analizar y calificar los riesgos de los títulos y emisores del mercado bursátil nacional.

Entonces **¿Cómo definiríamos a la Calificación de Riesgo?** <sup>13</sup>

“Es una opinión emitida por empresas especializadas a través de análisis técnicos y evaluativos que indica la capacidad y solvencia de la empresa que emite sus títulos en oferta pública y que se tratan en el mercado de valores nacional.



*Fuente: Guía de la Bolsa de Valores de Guayaquil*

Sin embargo es preciso aclarar algunos conceptos. La opinión técnica especializada dada por la clasificadora de riesgo, no constituye una “recomendación” para vender o comprar un título valor en el mercado; la calificación de riesgo es la opinión de una entidad técnica financiera sobre el riesgo del emisor. En otras palabras, si una empresa que se apresta a emitir obligaciones obtiene una calificación “AAA”, bajo ninguna circunstancia se constituirá en una recomendación para que usted coloque su dinero en tales títulos, simplemente es un indicador del riesgo de la inversión para ayudarlos a tomar la decisión final.

Para emitir una calificación, las empresas clasificadoras se basarán en informes auditados remitidos por los respectivos organismos de control de las empresas emisoras: Superintendencia de Bancos o de Compañías”.

La calificación de riesgo, de acuerdo a la ley, es obligatoria para todos los valores representativos de deuda, sean estos emitidos por el sector financiero y no financiero del país. Sólo los papeles emitidos por los entes del sector público están exentos de calificación, pues en cada nación, los títulos de menor riesgo son aquellos emitidos por el Gobierno y sus dependencias.

Los títulos que se califican son:

- Obligaciones. (ver anexo no. 4)
- Papeles Comerciales.
- Cuotas de Fondos colectivos de Inversión.
- Acciones o valores patrimoniales (es voluntarias)
- Valores derivados de una titularización.

<sup>13</sup> Bolsa de Valores de Guayaquil (1998): ob. cit, p. 38

## ¿Qué es lo que se evalúa en una calificación? <sup>14</sup>

- **Entorno económico y riesgo sectorial.**- En este punto la empresa calificadoradora realiza un análisis de la situación económica del país, la evolución de las políticas: fiscal, externa, monetaria durante los últimos años, así como las proyecciones para períodos posteriores. En cuanto al riesgo sectorial, éste se da de acuerdo al análisis de la industria en donde se desenvuelve (conjunto de empresas que se dedican a la misma actividad), sus expectativas y relación con otros sectores económicos.
- **Posición del emisor y su garante.**- En este punto se detalla la posición en el mercado de la empresa que emite el título o empresa objeto de calificación. Se estudia el desarrollo de la empresa desde su creación, resaltando su posición en el mercado así como las políticas internas y externas que han influido para su éxito o fracaso en el mercado.
- **Solidez financiera y estructura accionaria del emisor.**- Aquí se describe la conformación del capital de la empresa, es decir, se conoce la participación de cada uno de los accionistas o grupo accionista con sus respectivos porcentajes de capital, en función del cual se define su solidez financiera.
- **Estructura administrativa y gerencial.**- Es un criterio respecto a la cúpula administrativa de la empresa y de los directores de la compañía. Además, se enfocan las relaciones laborales y políticas del personal dentro de la empresa, destacando puntos positivos y negativos.

**Pasos metodológicos de la Calificación de Riesgo.**- Previo a un proceso de calificación se requerirá de información básica de la empresa como:

- Planes estratégicos para los próximos años, entre los que se incluyen: estrategia competitiva, programas de ventas y planes de expansión.
- En el caso de ser el título de la empresa el que se someta a calificación se estudiará las características del instrumento. Por ejemplo, en el caso de una emisión de obligaciones: La tasa de interés, plazo de la emisión y amortización de capital.

Con la información se procede a la evaluación del emisor en cuatro puntos:

### 1. Calidad de la información.

Se verifica que la información proporcionada por la empresa se válida y representativa para fines analíticos.

### 2. Factores Cuantitativos :

- Capacidad de pago histórica.
- Capacidad de pago proyectada.
- Análisis de Sensibilidad.
- Indicadores financieros adicionales.

<sup>14</sup> Bolsa de Valores de Guayaquil (1998): ob. cit, p. 39 - 40

### 3. Factores Cualitativos:

- Riesgo del sector.
- Posición competitiva.
- Administración y propiedad.

### 4. Características del instrumento.

Una vez realizado el proceso evaluatorio detallado anteriormente, se le asigna una posición de calificación a cada uno de ellos; posteriormente se procede a asignar una calificación definitiva, en la que, de acuerdo al nivel de riesgo, se ubicará al título de deuda o la empresa como tal en cualquiera de las categorías designadas para el efecto por ley.

Para los títulos de deuda las categorías de riesgo en que se pueden ubicar son:

- AAA: Excelente capacidad de pago.  
AA: Muy buena capacidad de pago.  
A: Buena capacidad de pago.  
B: Tiene capacidad de pago.  
C: Mínima capacidad de pago.  
D: Inadecuada capacidad de pago.  
E: No presenta información.

#### 2.1.6 Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores.-

“Son compañías anónimas cuya función es la de recibir en depósito valores inscritos; realizar el cuidado, conservación, liquidación, registro y transferencia de los mismos y brindar el servicio de cámara de compensación.

Estos depósitos se constituyen con un capital pagado de al menos el equivalente a cien mil UVC’s.

Pueden ser accionistas de un DEPÓSITO: las bolsas y casas de valores; las instituciones del sistema financiero; entidades públicas autorizadas para ello y los emisores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. La Corporación Financiera Nacional podrá actuar como promotora o accionista de estos depósitos.

Para autorizar su funcionamiento, la Superintendencia de Compañías verificará su constitución legal y la disponibilidad de las facilidades, mecanismos, reglamentos y procedimientos que garanticen su óptimo funcionamiento”<sup>15</sup>

## 2.2. INSTITUCIONES DE REGULACIÓN Y CONTROL.<sup>16</sup>

### 2.2.1. Consejo Nacional de Valores.-

Es el organismo rector del Mercado de Valores, creado para establecer la política general de ese mercado y regular su funcionamiento.

El Consejo Nacional de Valores (C.N.V.), está adscrito a la Superintendencia de Compañías; se integra de siete miembros: cuatro del sector público y tres del sector privado; sesiona en forma coordinada al

<sup>15</sup> Bolsa de Valores de Quito (2000): ob. cit, p.13

<sup>16</sup> Bolsa de Valores de Quito (2000): ob. cit, p.14

menos una vez al mes, con la asistencia de al menos cinco miembros y sus decisiones se adoptan con el voto también de al menos cinco miembros.

Otras de las atribuciones principales del C.N.V. son:

- Impulsar el desarrollo del Mercado de Valores;
- Promocionar la apertura de capitales;
- Expedir normas generales y complementarias a la Ley de Mercado de Valores;
- Establecer convenios de cooperación;
- Emitir los planes de cuentas;
- Establecer un sistema de numeración de valores, etc.

### 2.2.2. Superintendencia de Compañías.-

En el ámbito del Mercado de Valores, la Superintendencia de Compañías es el organismo público autónomo encargado de ejecutar la política general del mercado dictada por el C.N.V. ; como el de ejercer el control y vigilancia de los diferentes participantes en ese mercado.

Entre las principales atribuciones y funciones de la Superintendencia de Compañías 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 Registro del Mercado de Valores
- Autorizar, suspender y prohibir actividades y cancelar inscripciones, etc.

**Es decir, ésta es la institución que establece las reglas del mercado y ante la cual las personas e instituciones participantes tienen que realizar trámites,** pedir autorizaciones, entregar información, realizar consultas y recibir las visitas de inspección y de control.

### 2.2.3. Entidades de Autorregulación.-

Se entiende por autorregulación, la facultad que tienen las bolsas de valores y las asociaciones gremiales formadas por los entes creados al amparo de Ley de Mercado de Valores 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.

## 2.3. PRINCIPALES MECANISMOS DEL MERCADO DE VALORES.<sup>17</sup>

A continuación veamos los principales mecanismos que el mercado de valores ha implementado para un mejor control y desarrollo de los diferentes tipos de negocios que se dan en el mercado.

<sup>17</sup> Bolsa de Valores Quito (2000): ob. cit, p. 15 al 18

### 2.3.1. Oferta Pública.-

Es la propuesta que un emisor o un tenedor de valores dirige al público, para negociar valores en el mercado. Tal oferta puede ser primaria o secundaria.

Para realizar oferta pública, el emisor o el tenedor, según el caso, debe tener

- La calificación de riesgo de los valores a negociar (excepto en el caso de las acciones);
- Estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores tanto el emisor como el valor y;
- Poner en circulación un “prospecto” o “circular de oferta” aprobado por la Superintendencia de Compañías.

La información contenida en el prospecto o la circular de oferta pública debe ser fidedigna, real y completa.

El C.N.V. mediante resolución fundamentada podrá eximir del cumplimiento de alguno de los requisitos de oferta pública de valores si se tratara únicamente de procesos de desinversión del Estado, cuando el monto a negociarse no sobrepase del uno por ciento del capital pagado del emisor.

Los emisores que se encuentren en proceso de liquidación no podrán hacer oferta pública de valores, excepto si se tratare de propias acciones, de acuerdo con las normas generales que expida el C.N.V.

### 2.3.2. Registro de Mercado de Valores.-

Es una estructura orgánica perteneciente a la Superintendencia de Compañías cuya función es la de inscribir la información pública correspondiente a los emisores, los valores y las instituciones reguladas por la Ley de Mercado de Valores, como requisito previo para participar en el mercado de valores (bursátil y extrabursátil).

Deben inscribirse en el REGISTRO:

- Los valores y sus emisores;
- Las bolsas y casas de valores con sus reglamentos;
- Los operadores de las casas de valores y los de los inversionistas institucionales;
- Los depósitos centralizados y los fondos de inversión con sus reglamentos y contratos de incorporación;
- Las cuotas de los fondos colectivos;
- Los valores titularizados;
- Las administradoras de fondos y fideicomisos y sus reglamentos;
- Los contratos de fideicomiso mercantil y de encargos fiduciarios;
- Las calificadoras de riesgo, el comité técnico, procedimiento de calificación y el reglamento interno;
- Las compañías de auditoría externa.

### 2.3.3. Información y Difusión.-

Es un mecanismo del mercado de valores establecido para garantizar su transparencia y consecuentemente proteger a los inversionistas y al público en general.

Las entidades registradas deben divulgar todo hecho o información relevante que pueda afectar su situación jurídica, económica, financiera y la de sus valores en el mercado.

Las informaciones públicas diarias, periódicas y ocasionales, serán difundidas de acuerdo con las normas de carácter general que expida el Consejo Nacional de Valores.

#### **2.3.4. Autorregulación.-**

Es la facultad que tienen ciertas entidades del mercado de valores para que en el marco de las normas generales expedidas por el Consejo Nacional de Valores puedan tanto establecer sus reglamentos y normas internas específicas como controlar y sancionar las actividades de sus miembros.

La autorregulación comprende necesariamente normas de ética, disciplina, autocontrol, vigilancia, sanción y sanas costumbres.

#### **2.3.5. Fideicomiso Mercantil.-**

Es el contrato mediante el cual una persona o grupo de personas traspasan a un patrimonio autónomo la propiedad de bienes muebles e inmuebles, incluidos los recursos económicos para que sean administrados por una entidad autorizada, en beneficio de quien se establezca en el contrato.

El patrimonio autónomo tiene personería jurídica y está capacitado para ejercer derechos y contratar obligaciones a través del fiduciario. Sin embargo, no es considerado como una sociedad civil o mercantil.

#### **2.3.6. Encargo Fiduciario.-**

Es un contrato escrito por el cual una persona instruye a una entidad autorizada para que realice determinadas actividades o gestiones a nombre del primero para cuyo cumplimiento entrega ciertos bienes.

Se diferencia del fideicomiso ya que con el encargo no se produce la transferencia de las propiedades o bienes a administrarse.

Estas instrucciones que se imparten al FIDUCIARIO tiene la característica especial de ser irrevocables, como por ejemplo:

- Gestión de cobro
- Custodia
- Inversión
- Tenencia
- Enajenación o venta
- Arriendos

En todos estos casos no se constituye un patrimonio autónomo, por lo tanto, todos los derechos y bienes encomendados en encargo fiduciario siguen siendo del constituyente, quien será el responsable de todas las obligaciones tributarias que se generen en el encargo.

Otra ventaja que presenta el encargo fiduciario es que no requiere escritura pública, por lo tanto, puede ser celebrado por instrumento privado.

### 2.3.7. Titularización.-

Como se vio anteriormente ésta es una técnica financiera relativamente nueva por la que se van a convertir unos activos financieros escasamente líquidos en instrumentos negociables.

Es un mecanismo de movilización de activos ilíquidos a través de la conformación de patrimonios autónomos, con cargo a los cuales se emiten títulos de participación de contenido crediticio

Es un proceso por el que se realiza la emisión de valores con el respaldo de otros valores o recursos que conforman un patrimonio autónomo constituido. Los valores resultantes de este proceso son negociados en el mercado y deben ser transados en bolsa.

La titularización sólo podrá realizarse mediante los mecanismos de fideicomiso mercantil o de fondos colectivos de inversión y necesariamente los valores deberán contar con la calificación de riesgo respectiva.

Se puede titularizar cartera, proyectos inmobiliarios y flujos de fondos en general.

### 2.3.8. Calificación de Riesgo.-

Es la actividad que realizan las instituciones especializadas y autorizadas, por la cual expresan mediante códigos preestablecidos su opinión respecto del nivel de solvencia de un emisor de valores y de la probabilidad que tiene para cumplir con las obligaciones derivadas de sus valores en el mercado.

### 2.3.9. Underwriting.-

Es el mecanismo por el cual una entidad autorizada realiza para un emisor o un tenedor de valores, la función especializada de colocación o suscripción total o parcial de una emisión de valores.

En el ámbito del mercado de valores las instituciones que pueden brindar el servicio de colocación de valores son las Casas de Valores y la Corporación Financiera Nacional.



## **Actividades Recomendadas**

Las actividades que se presentan a continuación tienen la finalidad de reforzar el tema que usted está estudiando. Estas actividades no tienen carácter evaluativo, pero si usted, las realiza le servirá para una mejor comprensión de lo que está estudiando, como también le ayudará en sus exámenes bimestrales.

1. Realice un esquema de las instituciones que apoyan y dan servicio al mercado de valores en el Ecuador.
2. Enumere los requisitos que los emisores de títulos valores deben cumplir para poder cotizar en bolsa.
3. Ingrese a la dirección electrónica de Produfondos, ó de ser posible visite ésta entidad y Fondos Pichincha, y consulte los diferentes tipos de fondos que ofrecen al público.

4. Señale que ventajas tiene la titularización.
5. ¿Que aspectos se consideran como parte de una calificación?
6. ¿Cuáles son las entidades de regulación y control del mercado de valores?
7. ¿Cuáles son los principales mecanismos del mercado de valores?

### AUTOEVALUACIÓN No. 2

1. (     ) Las instituciones de servicio y apoyo al mercado de valores son: bolsas de valores, casas de valores, emisores de valores, calificadoras de riesgo entre otras.
2. (     ) Las Casas de valores son las únicas entidades autorizadas para realizar la intermediación de valores.
3. (     ) El mercado bursátil ofrece dos alternativas nuevas de financiamiento a las empresas, la emisión de acciones y de obligaciones.
4. (     ) El fondo de inversión es el patrimonio común constituido por los recursos de varios inversionistas, el cual se invierte en títulos valores.
5. (     ) Los activos de un fondo de inversión son: son todos los costos y gastos en los que se incurre por la administración del fondo.
6. (     ) Los negocios fiduciarios tienen como ventajas: Seguridad, liquidez, flexibilidad.
7. (     ) El fideicomiso es una técnica financiera que permite convertir a los activos financieros poco líquidos en instrumentos negociables.
8. (     ) La opinión técnica especializada dada por la calificadora de riesgo, no constituye una recomendación para comprar o vender un título valor en el mercado.
9. (     ) La superintendencia de compañías es el organismo encargado de ejecutar la política general del mercado de valores
10. (     ) La oferta pública es un mecanismo que permite la negociación de títulos valores en el mercado.