

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

EL SECTOR PRODUCTIVO Y EL MERCADO DE VALORES EN
ECUADOR

TRABAJO DE TITULACIÓN DE GRADO PREVIA LA OBTENCIÓN
DEL TÍTULO DE INGENIERÍA COMERCIAL

BASANTES PUEBLA OSCAR SANTIAGO

DIRECTOR: ING. GALO SANCHEZ

QUITO, ABRIL 2014

Profesor Director:

Ing. Galo Sánchez

Profesores Informantes:

Ing. Mariano Merchán

Ing. Edmundo Peñafiel

Dedicatoria y agradecimiento.

Agradecido con Jehová Dios por todas sus bendiciones y permitirme culminar esta etapa de mi vida. A mis padres: Ángel Basantes y María de Lourdes Puebla, quienes creyeron siempre en mí y me apoyaron constantemente, mil gracias por su ejemplo de vida. A mis hermanos Vinicio, Ana Cristina y Paola; y a mis sobrinos, gracias por estar siempre junto a mí. A todos ellos dedico este trabajo y agradezco por su apoyo incondicional.

ÍNDICE

EL SECTOR PRODUCTIVO Y EL MERCADO DE VALORES EN ECUADOR

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN, 1

1. EL SECTOR SOCIETARIO EN EL ECUADOR, PERSPECTIVA ACTUAL, 2

- 1.1. EL SECTOR SOCIETARIO EN ECUADOR, 2
 - 1.1.1. Legislación societaria, 3
 - 1.1.1.1. Compañía en Nombre Colectivo, 4
 - 1.1.1.2. Compañía en Comandita Simple, 6
 - 1.1.1.3. Compañía de responsabilidad limitada, 8
 - 1.1.1.4. Compañía Anónima, 12
 - 1.1.1.5. Compañía de economía mixta, 13
 - 1.1.2. La Superintendencia de Compañías, 14
 - 1.1.3. Estructura financiera de las compañías, 16
- 1.2. OPCIONES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS, 17
 - 1.2.1. Instituciones Financieras, 18
 - 1.2.1.1. Crédito de consumo, 20
 - 1.2.1.2. Créditos comerciales, 20
 - 1.2.1.3. Línea de Crédito, 21
 - 1.2.1.4. Crédito Hipotecario, 20
 - 1.2.1.5. Leasing, 22
 - Leasing financiero, 23
 - Leasing operativo o industrial, 23
 - Lease-back, 24
 - 1.2.1.6. Factoring, 24
 - 1.2.2. Emisión de obligaciones, 25
 - 1.2.3. Capital propio, 26

2. EL MERCADO BURSÁTIL Y LA BOLSA DE VALORES DE QUITO, 27

- 2.1. RESEÑA HISTÓRICA DEL MERCADO BURSÁTIL Y LAS BOLSAS DE VALORES EN EL MUNDO, 27
 - 2.1.1. Surgimiento del mercado, 28
 - 2.1.2. Principales Bolsas de Valores en el Mundo, 29
 - 2.1.2.1. Bolsa de Valores de Nueva York-NYSE, 29
 - 2.1.2.2. NASDAQ, 30
 - 2.1.2.3. AMEX, 31
 - 2.1.2.4. Bolsa de Valores de Sao Paulo Brasil, 31
 - 2.1.2.5. Bolsa de Mexicana de Valores, 32
 - 2.1.2.6. Bolsa de Valores de Londres, 32
 - 2.1.2.7. Bolsa de Valores de Frankfurt, 33
 - 2.1.2.8. Bolsa de Valores de París, 33
 - 2.1.2.9. Euronext, 34
 - 2.1.2.10. Bolsa de Valores de Tokio, 34

- 2.1.2.11. Bolsa de Valores de Shanghái, 35
- 2.1.2.12. Bolsa de Valores de Hong Kong, 36
- 2.2.EL MERCADO DE VALORES EN ECUADOR, 36
 - 2.2.1. Breve reseña histórica de las Bolsas de Valores de Ecuador, 36
 - 2.2.1.1.Historia y desarrollo de la Bolsa de Valores de Quito, 37
 - 2.2.2. Organismos Reguladores, 41
 - 2.2.2.1.El Consejo Nacional de Valores, 41
 - 2.2.2.2.Superintendencia de Compañías, 42
 - 2.2.2.3.Bolsas de Valores, 42
 - 2.2.3. Estructura, 43
 - 2.2.3.1.Clasificación del Mercado de Valores, 43
 - 2.2.3.2.El Sistema de Intermediación Ecuatoriano, 44
 - 2.2.3.3.Participantes, 45
 - Bolsas de Valores, 45
 - Casas de Valores, 46
 - Inversionistas, 49
 - Emisores de Valores, 50
 - Calificadoras de riesgo, 50
 - Administradoras de fondos y fideicomisos, 51
 - Depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, 51
- 2.3.LA BOLSA DE VALORES DE QUITO, 52
 - 2.3.1. Autorregulación, 53
 - 2.3.2. Funciones y obligaciones, 53
 - 2.3.3. Formas de negociar en bolsa, 54
 - 2.3.3.1.Mecanismos del Mercado de Valores, 55
 - Registro del mercado de valores, 55
 - Oferta pública, 56
 - Calificación de riesgo, 57
 - Rueda de Bolsa, 57
 - 2.3.3.2.Operaciones de Reporto, 58
 - 2.3.3.3.Capitalización Bursátil, 59
 - 2.3.4. Empresas registradas en la Bolsa de Valores de Quito, 59
 - 2.3.5. Datos estadísticos de empresas emisoras de títulos valores, 60
 - 2.3.6. Valores que se cotizan, 67
 - 2.3.6.1.Valores de renta variable, 69
 - Acción, 69
 - Cuotas de participación, 70
 - 2.3.6.2.Valores de renta fija, 71
 - Valores de corto plazo con tasa de interés, 72
 - Pagarés, 72
 - Pólizas de acumulación, 72
 - Certificados de depósito, 73
 - Certificados de inversión, 73
 - Certificados de ahorro, 73
 - Certificados financieros, 74
 - Papel comercial, 74
 - Valores de corto plazo con descuento, 74
 - Cupones, 75
 - Letras de cambio, 75
 - Cartas de crédito domésticas, 75

- Aceptaciones bancarias, 76
- Certificados de tesorería, 76
- Títulos del Banco Central, 77
- Valores de largo plazo, 78
- Bonos del Estado, 78
- Cédulas hipotecarias, 78
- Obligaciones, 79
- Titularización, 79
- Notas de crédito, 80
- 2.3.7. Proceso de emisión e inscripción, 80
 - 2.3.7.1. Acciones, 80
 - 2.3.7.2. Obligaciones, 81
 - 2.3.7.3. Obligaciones convertibles en acciones, 82
 - Factor de conversión, 82
 - Canje de obligaciones por acciones, 84
 - 2.3.7.4. Papel Comercial, 85
 - Revolvencia, 85
 - 2.3.7.5. Registro de Valores no Inscritos, 86
 - 2.3.7.6. Titularizaciones, 87
 - 2.3.7.7. Valores genéricos, 87
- 2.3.8. Valor nominal y valor efectivo, 88

3. PARÁMETROS DE DIAGNÓSTICO DE EMPRESAS DEL SECTOR PRODUCTIVO Y DEL MERCADO DE VALORES, 89

- 3.1. INDICADORES FINANCIEROS, 89
 - 3.1.1. Razones de liquidez, 90
 - 3.1.1.1. Razón circulante o corriente, 91
 - 3.1.1.2. Razón de la prueba ácida, 91
 - 3.1.1.3. Capital de Trabajo, 92
 - 3.1.2. Razones de rentabilidad, 93
 - 3.1.2.1. Rentabilidad sobre ventas, 93
 - 3.1.2.2. Rentabilidad sobre patrimonio, 94
 - 3.1.2.3. Rentabilidad sobre activos, 95
 - 3.1.2.4. Índice de cobertura de deudas, 95
 - 3.1.2.5. Utilidad por acción, 96
 - 3.1.3. Razones de endeudamiento o de solidez, 96
 - 3.1.3.1. Índice de solidez o endeudamiento, 96
 - 3.1.3.2. Índice de Apalancamiento o autonomía financiera, 97
 - 3.1.3.3. Índice patrimonial, 97
 - 3.1.3.4. Índice de financiamiento, 97
 - 3.1.4. Razones de eficiencia, 98
 - 3.1.4.1. Rotación de inventarios, 98
 - 3.1.4.2. Período promedio de inventario, 99
 - 3.1.4.3. Período promedio de Cobro, 99
 - 3.1.4.4. Rotación de cuentas por cobrar, 100
 - 3.1.4.5. Rotación del Activo, 100
 - 3.1.4.6. Período promedio de cuentas por pagar, 100
 - 3.1.4.7. Ciclo de Caja o de Efectivo, 101
 - 3.1.4.8. Punto de Equilibrio, 102

- 3.2. ÍNDICES BURSÁTILES, 103
 - 3.2.1. Dow Jones, 104
 - 3.2.2. Nasdaq, 105
 - 3.2.3. Merval, 106
 - 3.2.4. IBOVESPA, 107
 - 3.2.5. IPSA, 107
 - 3.2.6. ECUINDEX, 107
 - 3.2.7. S&P 500, 108
 - 3.2.8. IBEX 35, 108
 - 3.2.9. FT - SE 100, 109
 - 3.2.10. EURONEXT 100, 109
 - 3.2.11. Hang Seng, 109
 - 3.2.12. Nikkei 225, 109

4. BENEFICIOS DE PARTICIPAR EN EL MERCADO DE VALORES, 111

- 4.1. VENTAJAS, 111
- 4.2. DESVENTAJAS, 113
- 4.3. COMPARACIÓN Y ANÁLISIS DE UNA EMPRESA EMISORA Y UNA NO REGISTRADA EN BOLSA, 114

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 116

BIBLIOGRAFÍA, 118

ANEXOS, 120

ANEXO 1: EMPRESAS REGISTRADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO, 120

ANEXO 2: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE ACCIONES, 127

ANEXO 3: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE OBLIGACIONES, 137

ANEXO 4: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE OCAS, 154

ANEXO 5: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE PAPEL COMERCIAL, 155

ANEXO 6: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE REVNI, 170

ANEXO 7: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE TITULARIZACIONES, 182

ANEXO 8: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE VALORES GENÉRICOS, 202

Resumen ejecutivo

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

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

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

Las Ratios financieros (también llamados razones financieras o indicadores financieros), son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y por comparación, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en

función a niveles óptimos y que pueden estar predeterminados o con aquellos de empresas líderes.

Se pretende analizar el Mercado de Valores del Ecuador y medir los beneficios económicos de las empresas cotizantes y no cotizantes, mediante el uso de indicadores financieros que permitan comparar diferentes escenarios, con el fin de utilizarlos en la toma de decisiones.

EL SECTOR PRODUCTIVO Y EL MERCADO DE VALORES EN ECUADOR

INTRODUCCIÓN

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

Posteriormente el mercado evoluciona hacia la compra o venta de valores, en donde se negocian documentos o papeles comerciales que representan una participación en la propiedad de una empresa o en un crédito a cambio de otro documento similar en su valor monetario.

Se pretende analizar el Mercado de Valores del Ecuador y medir los beneficios económicos de las empresas cotizantes y no cotizantes, mediante el uso de indicadores financieros que permitan comparar diferentes escenarios, con el fin de utilizarlos en la toma de decisiones.

1. EL SECTOR SOCIETARIO EN EL ECUADOR, PERSPECTIVA ACTUAL

1.1. EL SECTOR SOCIETARIO EN ECUADOR

El Derecho Societario en Ecuador va más allá de la constitución de una empresa o compañía, su funcionamiento y administración. Tiene que ver incluso con las diferentes formas de negociación y comercialización actuales, es necesario para ello el conocimiento de la Ley de Mercado de Valores, y lo que tiene que ver con el mercado bursátil y extrabursátil.

El Código Civil define a una sociedad o compañía como el contrato en el cual dos o más personas estipulan poner algo en común: dinero, bienes, servicios, industria o trabajo apreciables en dinero, con el objeto de dividirse entre sí, los beneficios que de ello provengan.

La sociedad forma una persona jurídica distinta de sus miembros individualmente considerados. Las sociedades pueden ser civiles o comerciales.

Las compañías, por lo general se rigen, por la Ley de Compañías, normativa ésta que define a la compañía como el contrato mediante el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias para emprender en operaciones mercantiles y participar en utilidades.

El Mercado de Valores se encuentra tomando una importancia considerable como mecanismo alternativo de financiamiento de proyectos, pues en la

actualidad no solo contamos con el sector financiero para el caso de préstamos de dinero. Si un proyecto es económicamente rentable, se puede recurrir a la inversión privada, utilizando mecanismos de mercado de valores como son la titularización de futuros flujos de caja, emisión de obligaciones, o suscripción u oferta pública de acciones.

En el Ecuador, la institución encargada del control la vigilancia de las compañías, así como de regular el Mercado de Valores es la Superintendencia de Compañías, que es un organismo autónomo, financiado por las contribuciones del uno por mil de los activos de cada compañía, y es quien dicta los reglamentos para aplicación tanto de la Ley de Compañías, como de la Ley de Mercado de Valores.

1.1.1. Legislación societaria

En Ecuador la Ley de compañías es la que rige el derecho societario y dispone normas y principios fundamentales para la negociación y sus entes y organismos reguladores.

En la legislación societaria ecuatoriana se reconocen cinco clases de compañías:

- La compañía en nombre colectivo.
- La compañía en comandita simple y dividida en acciones.
- La compañía de responsabilidad limitada.

- La compañía anónima.
- La compañía de economía mixta.

Estas cinco compañías constituyen personas jurídicas. La Ley reconoce, además la compañía accidental o cuentas en participación.

Según la Ley de compañías del Ecuador en el Artículo 1 explica: “Contrato de compañía es aquél por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias, para emprender en operaciones mercantiles y participar de sus utilidades. Este contrato se rige por las disposiciones de esta Ley, por las del Código de Comercio, por los convenios de las partes y por las disposiciones del Código Civil.”

1.1.1.1. Compañía en Nombre Colectivo

Se contrae entre dos o más personas que hacen el comercio bajo una razón social, en la que se enuncia los nombres de todos los socios, o de algunos de ellos, con la agregación de las palabras “y compañía”. Sólo los nombres de los socios pueden formar parte de la razón social. El contrato se debe celebrar por escritura pública y aprobada por un juez civil, quién ordena que se publique un extracto de la escritura por una sola vez en el periódico de mayor circulación del domicilio y luego su inscripción en el registro mercantil.

La Ley de Compañías señala:

Art 43.- El capital de la compañía en nombre colectivo se compone de los aportes que cada uno de los socios entrega o promete entregar. Para la constitución de la compañía será necesario el pago de no menos del cincuenta por ciento del capital suscrito. Si el capital fuere aportado en obligaciones, valores o bienes, en el contrato social se dejará constancia de ello y de sus avalúos.

Entre las principales características están:

- a) En esta compañía rige el principio de conocimiento y confianza entre los socios.
- b) No admite suscripción pública de capital.
- c) El contrato de compañía en nombre colectivo se celebra por escritura pública;
- d) La escritura pública de formación de la compañía será aprobada por un Juez de lo Civil;
- e) La compañía se forma entre 2 o más personas;
- f) El nombre de la compañía debe ser una razón social que es la fórmula enunciativa de los nombre de todos los socios, o de algunos de ellos, con la agregación de las palabras “y compañía”.

- g) La Ley no señala para esta compañía un mínimo de capital fundacional;
- h) Los aportes de capital no están representadas por títulos negociables.
- i) Para la constitución de la compañía se pagará no menos del cincuenta por ciento del capital suscrito;
- j) Por las obligaciones sociales los socios responden en forma SOLIDARIA E ILIMITADA.
- k) No está sujeta a la superintendencia de compañías.

1.1.1.2.Compañía en Comandita Simple

El artículo 59 de la Ley de Compañías del Ecuador indica:

Art 59.- La compañía en comandita simple existe bajo una razón social y se contrae entre uno o varios socios solidaria e ilimitadamente responsables y otro u otros, simples suministradores de fondos, llamados socios comanditarios, cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportes. La razón social será, necesariamente, el nombre de uno o varios de los socios solidariamente responsables, al que se agregará siempre las palabras “compañía en comandita”, escritas en todas sus letras o la abreviatura que comúnmente suele usarse. El comanditario que tolerare la inclusión de su nombre en la razón social quedará solidaria e ilimitadamente responsable de

las obligaciones contraídas por la compañía. El fallecimiento de un socio comanditario no produce la liquidación de la compañía.

Entre las disposiciones que debe cumplir un socio comanditario en el Artículo 63 de la Ley de Compañías indica:

Art 63.- El socio comanditario no podrá ceder ni traspasar a otras personas sus derechos en la compañía ni sus aportaciones, sin el consentimiento de los demás, en cuyo caso se procederá a la suscripción de una nueva escritura social.

En resumen de los principales aspectos están:

- a) La compañía tiene dos clases de socios y se contrae entre uno o varios socios, solidaria e ilimitadamente responsables llamados socios comanditados y uno o más socios suministradores de fondos, llamados socios comanditarios, cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportes.
- b) La compañía existe bajo una razón social que consiste en el nombre de uno o varios de los socios comanditados, al que se agregará las palabras “Compañía en comandita”.
- c) Para esta compañía no existe un mínimo de capital fundacional.
- d) La administración está a cargo de los socios comanditados.

e) La compañía en comandita simple se constituirá en la misma forma que una compañía en nombre colectivo.

f) No está sujeta a la superintendencia de compañías.

1.1.1.3. Compañía de responsabilidad limitada

Según la Ley de Compañías del Ecuador, en el Artículo 92, define a la Compañía de Responsabilidad Limitada como:

Art 92.- Compañía de responsabilidad limitada es la que se contrae ente dos o más personas, que solamente responden por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales y hacen el comercio bajo una razón social o denominación objetiva, a la que se añadirán, en todo caso, las palabras “Compañía Limitada” o su correspondiente abreviatura. Si se utilizare una denominación objetiva será una que no pueda confundirse con la de una compañía preexistente. Los términos comunes y los que sirven para determinar una clase de empresa, como “comercial”, “industrial”, “agrícola”, “constructora”, etc., no serán de uso exclusivo e irán acompañadas de una expresión peculiar. Si no se hubiere cumplido con las disposiciones de esta ley para la constitución de la compañía, las personas naturales o jurídicas, no podrán usar en anuncios, membretes de cartas, circulares, prospectos u otros documentos, un nombre, expresión o sigla que indiquen o sugieran que se trata de una compañía de responsabilidad limitada. Los que contravinieren a lo dispuesto en el inciso anterior, serán

sancionados con arreglo a lo prescrito en el Art. 445. La multa tendrá el destino indicado en tal precepto legal. Impuesta la sanción, el Superintendente de Compañías, notificará al Ministerio de Finanzas para la recaudación correspondiente. En esta compañía el capital estará representado por participaciones que podrán transferirse de acuerdo con lo que dispone el Art. No. 113.

Dentro de los lineamientos que debe seguir una Compañía de responsabilidad limitada según la Ley de Compañías, están:

Art 93.- La compañía de responsabilidad limitada es siempre mercantil, pero sus integrantes, por el hecho de constituirla, no adquieren la calidad de comerciantes. La compañía se constituirá de conformidad con las disposiciones de la presente Sección.

Art 94.- La compañía de responsabilidad limitada podrá tener como finalidad la realización de toda clase de actos civiles o de comercio y operaciones mercantiles permitidas por la Ley, excepción hecha de operaciones de bancos, seguros, capitalización y ahorro.

Art 95.- La compañía de responsabilidad limitada no podrá funcionar como tal si sus socios exceden del número de quince, si excediere de este máximo, deberá transformarse en otra clase de compañía o disolverse.

Art 102.- El capital de la compañía estará formado por las aportaciones de los socios y no será inferior al monto fijo fijado por la Superintendencia de

Compañías. Estará dividido en participaciones expresadas en la forma que señale el Superintendente de Compañías. Al constituirse la compañía, el capital estará íntegramente suscrito, y pagado por lo menos en el cincuenta por ciento de cada participación. Las aportaciones pueden ser en numerario o en especie y, en este último caso, consistir en bienes o inmuebles que correspondan a la actividad de la compañía. El saldo del capital deberá integrarse en un plazo no mayor de doce meses, a contarse desde la fecha de constitución de la compañía.

Principales características:

- a) El mínimo de socios para constituirse es de 2 y un máximo de 15.
- b) Por las obligaciones sociales los socios responden hasta por el monto individual de sus aportes. (Responsabilidad limitada)
- c) El mínimo de capital social para constituirla actualmente es de USD 400,00.
- d) El capital estará dividido en participaciones de un dólar, o múltiplos de dólar.
- e) Al constituirse la compañía, el capital estará íntegramente suscrito y pagado por lo menos en el cincuenta por ciento de cada participación.

(Apertura de cuenta de integración de capital como mínimo USD 200,00).

- f) El capital no podrá estar representado por títulos negociables, a cada socio se entrega un certificado de aportación, en el que constará necesariamente su carácter de no negociable.

- g) La transferencia de las participaciones requiere el consentimiento unánime del capital social y que la sesión se haga por escritura pública;

- h) Cada participación (pagada en su totalidad o no) dará al socio derecho a un voto;

- i) Las participaciones no son susceptibles de embargo;

- j) La escritura pública de formación será aprobada por la Superintendencia de Compañías;

- k) Están sujetas a la vigilancia y control de la Superintendencia de Compañías.

La vigilancia y control puede ser total o parcial.

Ventajas:

- Estos puntos que caracterizan a este tipo de compañía, se pueden tomar como ventajas, ya que la mayoría de las empresas adquieren esta personería jurídica por la limitación de los socios y la responsabilidad del capital.

Desventajas:

- Si la compañía, requiere aumentar el número de socios (más de 15 socios), se deberá transformar en otra clase de compañía o liquidarse.
- El capital está dividido en participaciones no negociables.
- Es facultativa la existencia de órganos internos de fiscalización cuando el monto de activos no exceda a los \$ 60.000.

1.1.1.4.Compañía Anónima.

La Ley de Compañías del Ecuador define a una Compañía Anónima como:

Art 143.- Compañía anónima es una sociedad cuyo capital, dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones. Las sociedades o compañías civiles anónimas están sujetas a todas las reglas de las sociedades o compañías mercantiles anónimas.

Se administra por mandatarios amovibles, socios o no. La denominación de esta compañía deberá contener la indicación de “compañía anónima” o sociedad anónima”, o las correspondientes siglas.

Entre las principales características están:

- a) La compañía anónima, requiere un mínimo de 2 accionistas y el máximo es ilimitado. Puede funcionar o subsistir con un mínimo de dos accionistas.
- b) Por las obligaciones sociales los accionistas responden únicamente por el monto de sus acciones.
- c) El capital está dividido en acciones, las que están representadas por títulos absoluta y libremente negociables. El valor de las acciones es de un dólar o múltiplos de dólar.
- d) La compañía tendrá un capital suscrito mínimo de US \$ 800 dólares y pagado en su cuarta parte, por lo menos.
- e) Están sujetas al control total o parcial de la Superintendencia de Compañías.

1.1.1.5. Compañía de economía mixta

Para constituir estas compañías es necesario que contraten personas jurídicas de derecho público o personas jurídicas semipúblicas con personas jurídicas o naturales de derecho privado. En esta compañía no debe faltar el órgano administrativo pluripersonal denominado directorio.

Principales características:

- a) El Estado, las municipalidades, los consejos provinciales y las entidades u organismos del sector público, podrán participar, conjuntamente con el capital privado, en el capital y en la gestión social de esta compañía.

- b) Las empresas deberán dedicarse al desarrollo y fomento de la agricultura y de las industrias convenientes a la economía nacional y a la satisfacción de necesidades de orden colectivo; a la prestación de nuevos servicios públicos o al mejoramiento de los ya establecidos.

- c) El capital de esta compañía, puede ser en dinero o bienes como equipos, instrumentos agrícolas o industriales, bienes muebles e inmuebles, efectos públicos y negociables, así como también mediante la concesión de prestación de un servicio público por un período determinado.

Son aplicables a esta compañía las disposiciones relativas a la compañía anónima.

1.1.2. La Superintendencia de Compañías.

La Superintendencia de Compañías fue creada el 20 de abril de 1964, y tiene por objeto el control de las compañías cuyo domicilio está señalado en el país.

Misión.- Es una institución que controla, vigila y promueve el mercado de valores y el sector societario, mediante sistemas de regulación y servicios, contribuyendo al desarrollo confiable y transparente de la actividad empresarial en el país.

Visión.- Ser hasta el 2017 una institución altamente técnica e innovadora, reconocida por la eficiencia y transparencia de su gestión, que cuente con mecanismos tecnológicos modernos de control y vigilancia del mercado de valores y del sector societario.

Es un organismo técnico, con autonomía administrativa, económica, y financiera, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades, en las circunstancias y condiciones establecidas por la Ley de Mercado de Valores y la Ley de Compañías. En el ámbito de la Ley de Mercado de Valores la Superintendencia de Compañías ejecuta la política general del Mercado de Valores dictada por el Consejo Nacional de Valores y, entre otras funciones, inspecciona, en cualquier momento y con amplias facultades de verificación, a los que intervienen en dicho Mercado (Superintendencia de Compañías del Ecuador, 2014)

La Superintendencia de Compañías desde su modernización en 1979, es un ente controlador de las sociedades de capital en el Ecuador, la misma que tiene por objetivo dar asesoría mediante la realización de estudios, análisis y diagnósticos sustentados en estadísticas; que ayudan a la comprensión de la

problemática empresarial del país, de la situación de la inversión societaria y de la gestión financiera de las empresas, brindando así apoyo al sector productivo y empresarial ecuatoriano. (Superintendencia de Compañías del Ecuador, 2014).

Los informes que presenta la Superintendencia contienen información y datos sobre la inversión societaria, las variables económicas y financieras de las compañías en base a sus estados financieros entregados cada período. Con estos datos se facilita a inversionistas nacionales y extranjeros el análisis y cálculo de proyecciones que sean comparables y reflejen la situación de las empresas en un determinado sector.

1.1.3. Estructura financiera de las compañías.

La estructura financiera de las compañías es la forma como financian sus activos. Dentro de la fórmula de la estructura patrimonial ($\text{Activo} = \text{Pasivo} + \text{Patrimonio}$) cada uno de sus componentes tiene su costo, que tiene relación con el riesgo. “La deuda es menos riesgosa que el Capital, porque los pagos de intereses son una obligación contractual y porque en caso de quiebra los tenedores de la deuda tendrán un derecho prioritario sobre los activos de la empresa. Los dividendos, la retribución de capital son derechos residuales sobre los flujos de efectivo de la compañía, por lo tanto son más riesgosos que una deuda. De esto se concluye que el costo de la deuda deberá ser más bajo que el rendimiento del capital, porque es menor. Un concepto fundamental es el apalancamiento, que es la razón de la deuda

sobre los activos totales. A mayor apalancamiento financiero mayor es el riesgo.

Dentro de la estructura financiera de las empresas es importante contar con información verídica y confiable para tener balances y estados financieros y contables que reflejen la situación real de la empresa. Con esta información se pueden obtener variaciones, presupuestos, flujos de caja, solvencia, capacidad de pago y endeudamiento, rentabilidad, indicadores y tendencias que demuestran la estructura y la posición financiera de la empresa.

1.2.OPCIONES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS.

Uno de los principales problemas de las empresas es la falta de previsión y planificación para evaluar aquellas decisiones económico-financieras en el corto, mediano y largo plazo que pueden tener repercusión directa en la proyección de sus flujos de tesorería, reflejándose, de forma negativa en la ejecución de las operaciones de la empresa y sus relaciones con las entidades financieras.

El financiamiento es la consecución de recursos monetarios financieros necesarios para llevar a cabo una actividad económica, con la característica que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios.

Entre las principales opciones de financiamiento que se pueden ajustar a las necesidades de una empresa están: las instituciones financieras autorizadas por la Superintendencia de Bancos y Seguros, el Mercado de Valores y mediante su capital propio. Este financiamiento depende y varía de acuerdo a cada economía,

incluso dentro de un mismo país varía por sector económico, y dependen de factores externos como la inflación, impuestos, condiciones legales, estabilidad jurídica, entre los más importantes.

1.2.1. Instituciones Financieras

A través de la banca se pueden obtener créditos a corto, mediano y largo plazo, que presenten condiciones adecuadas a las características del proyecto; y pueden ser nacionales o extranjeros.

La deuda proviene de los acreedores, quienes exigen un rendimiento por su dinero o capital; para la empresa que se financia con deuda, ésta se constituye en una obligación financiera. La empresa, por la deuda, asume un compromiso, una obligación de pago, que tiene que honrar o pagar, independientemente de los resultados del negocio sean satisfactorios o no.

De acuerdo a la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, instituciones financieras son:

- Banco Central del Ecuador
- Instituciones financieras públicas
- Instituciones financieras privadas: los bancos, las sociedades financieras o corporaciones de inversión y desarrollo, las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y las

cooperativas de ahorro y crédito que son intermediarios financieros del público.

- Instituciones de servicios financieros: almacenes generales de depósito, compañías de arrendamiento mercantil, compañías emisoras o administradoras de tarjetas de crédito, casas de cambio, corporaciones de garantía y retro garantía, corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas.
- Instituciones auxiliares de servicios financieros: transporte de especies monetarias y de valores, servicios de cobranza, cajeros automáticos, servicios contables y de computación, fomento a las exportaciones e inmobiliarias propietarias de bienes destinados exclusivamente a uso de oficinas de una sociedad controladora o institución financiera.

De acuerdo con lo señalado en el art. 121 de la codificación de la Ley General de Instituciones del sistema Financiero "Las personas naturales o jurídicas que no forman parte del sistema financiero y no cuentan con el respectivo certificado expedido por la Superintendencia de Bancos y Seguros, quedan expresamente prohibidas de realizar operaciones reservadas para las instituciones que integran dicho sistema, especialmente la captación de recursos del público, exceptuando la emisión de obligaciones cuando ésta proceda al amparo de la Ley de Mercado de Valores. Tampoco podrán hacer propaganda o uso de avisos, carteles, recibos, membretes, títulos o cualquier otro medio que sugiera que el negocio de dicha persona es de giro financiero o de seguros"

1.2.1.1. Crédito de consumo

Son los otorgados a personas naturales que tengan por destino la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios; que generalmente se amortizan en función de un sistema de cuotas periódicas y cuya fuente de pago es el ingreso neto mensual promedio del deudor, entendiéndose por éste el promedio de los ingresos brutos mensuales del núcleo familiar menos los gastos familiares estimados mensuales. (Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, 2013).

1.2.1.2. Créditos comerciales

Se entiende por créditos comerciales todos aquellos otorgados a personas naturales o jurídicas destinados al financiamiento de actividades de producción y comercialización de bienes y servicios en sus diferentes fases, cuya fuente de pago constituyen los ingresos por ventas u otros conceptos redituables, directamente relacionados con la actividad financiada. Asimismo, se incluirán los créditos concedidos a gobiernos seccionales y otras entidades del sector público.

Además, son las operaciones otorgadas a través de tarjetas de crédito con destino comercial, los créditos entre instituciones del sistema financiero y las operaciones de arrendamiento mercantil.

1.2.1.3.Línea de Crédito

Es un acuerdo de crédito entre una institución financiera y un cliente, por el cual el cliente tiene un monto máximo autorizado durante un período dado de tiempo, que usa y reintegra según sus necesidades. (Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, 2013).

En otras palabras, es una forma de crédito otorgado por un banco u otro tipo de institución financiera similar, y es en esencia de una cuenta bancaria de la que el cliente puede hacer uso hasta cierto límite. El cliente paga interés únicamente por el dinero que retira de ella.

1.2.1.4.Crédito Hipotecario

Aquel en el que el deudor cuenta con el respaldo de una garantía de un bien inmueble hipotecado a la institución financiera. Por lo general, es de mediano o largo plazo y se otorga para la compra, ampliación, reparación o construcción de una vivienda, compra de sitios, oficinas o locales comerciales, o para libre disponibilidad; tales propiedades quedan como garantía del préstamo, a favor de la institución financiera que lo otorga, para asegurar el cumplimiento de su pago. (Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, 2013).

1.2.1.5. Leasing (arrendamiento mercantil)

Es un tipo de operación financiera a mediano o largo plazo, consistente en que una empresa (sociedad de leasing), propietaria de unos bienes, sede simultáneamente a otra (arrendatario) su uso durante un determinado plazo de tiempo, por un precio distribuido en cuotas periódicas. Al finalizar el plazo de vigencia establecido, el arrendatario tiene la opción de adquirir el bien por el valor residual estipulado. (Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, 2013).

Su aplicación puede resultar esencial al momento de facilitar el equipamiento de empresas e industrias o de lograr la renovación de sus bienes de capital.

Sus principales beneficios se relacionan con la financiación de la totalidad del valor de bienes de larga duración y alto costo, generalmente sin una inversión inicial, así como las facilidades que otorga en cuanto a plazos más largos para el pago de cánones, facilidad para la modernización de bienes de capital y para la aplicación de tecnología de punta sin tener que recurrir a la compraventa, menor afectación a la liquidez de los entes productivos, beneficios tributarios (pues, usualmente, los cánones de arrendamiento mercantil son deducibles de los ingresos que generan renta), obtención de capital líquido, entre otros.

Entre las desventajas, es necesario mencionar que finalmente el leasing suele resultar más costoso que algunas opciones ofertadas por las entidades de crédito, y que pese a los gastos incurridos en el arrendamiento del bien, éste no pasa a formar parte de los activos hasta que no opere su adquisición.

Tipos de leasing:

Leasing financiero

Modalidad más frecuente, en la que la parte arrendadora es necesariamente un banco o una compañía dedicada específicamente a realizar esta clase de operaciones.

La sociedad adquiere, a petición de su cliente, determinados bienes que son entregados en arrendamiento a dicho usuario, estableciéndose una opción de compra, y en donde todos los gastos de mantenimiento y seguros se encuentran a cargo del arrendatario.

Leasing operativo o industrial

El usuario arrienda el bien directamente del proveedor o fabricante, por un plazo corto de tiempo. Generalmente el arrendador ofrece varios beneficios, tales como asistencia

técnica, mantenimiento o reparación, y se incluye la posibilidad de sustituir el bien por modelos más avanzados.

Se suele aplicar mayoritariamente con respecto a maquinarias, equipos y vehículos, entre otros.

Lease-back

Opera cuando un sujeto de derechos posee un bien determinado y lo vende a una entidad financiera que inmediatamente se la entrega en leasing. Es decir, el vendedor pasa a arrendar el bien que fue de su propiedad.

1.2.1.6. Factoring

El factoring es un producto financiero con el cual una empresa pueden obtener liquidez a corto plazo a partir de la cesión a otra empresa (por lo general bancos, u otras instituciones especializadas) de sus cuentas por cobrar tales como facturas, letras, pagarés, u otros títulos de crédito con vencimiento futuro ganando así capacidad para desarrollar proyectos, invertir y ser más competitivos en el mercado. Este tipo de financiamiento es muy utilizado y útil en las PYMES.

Además del anticipo financiero, la compañía de factoraje (empresa que compra la cartera) puede: asumir el riesgo crediticio; asumir el riesgo de cambio (si la factura es en moneda extranjera); realizar el cobro efectivo

del crédito; realizar la gestión de cobranza; asesorar al cliente sobre la salud financiera de los deudores.

Entre los principales beneficios del factoring destacan: obtener liquidez inmediata; convertir las cuentas por cobrar de plazo en operaciones de contado, permitiendo la movilización de recursos según las necesidades de la empresa; aumentar el capital de trabajo organizando el flujo de caja y reduciendo el índice de rotación de cartera.

Entre las desventajas del factoring están: su elevado costo, ya que el interés aplicado es mayor que el descuento comercial convencional; quien compra la cartera elige las cuentas por cobrar según su conveniencia y la calidad de las mismas, es decir de su plazo, monto y posibilidad de recuperación.

1.2.2. Emisión de obligaciones.

Las necesidades de capital se pueden resolver, según el caso, ofreciendo participaciones en el negocio mediante la emisión de Títulos Valores a través la participación activa en el Mercado de valores. Que destaca entre lo más importantes por sus bajos costos financieros y que es un mecanismo de captación directa de recursos frescos.

El mercado de valores constituye un segmento del mercado de capitales y es el medio dentro del cual las compañías que demandan fondos negocian con

aquellas que los ofrecen a través de documentos o títulos valores. A través de la Bolsa de Valores es que las empresas pueden comerciar sus títulos valores, lo cual constituye una ventana para las empresas que en ella realizan transacciones, ya que transmite información acerca de ellas a importantes inversionistas tanto a nivel local como a nivel internacional.

1.2.3. Capital propio

Es aquel que proviene de los recursos propios de la empresa, como: aportaciones de los socios o propietarios, la creación de reservas de pasivo y de capital.

El capital propio es el aporte de los inversionistas, quienes, según el tipo de sociedad que constituyan, son los accionistas o socios de la empresa. Despliegan una expectativa de ganancia por destinar sus fondos al financiamiento del negocio; pero, son conscientes que la retribución financiera que van a recibir depende de los resultados de la empresa, por lo tanto es un capital de riesgo; la remuneración que perciben es mediante el pago de dividendos.

Por el aporte de capital de los inversionistas, la empresa ofrece una expectativa de ganancia en la medida que los resultados netos, después de pagar la deuda, sean satisfactorios; por lo que los inversionistas participan directa o indirectamente en la gestión del negocio.

2. EL MERCADO BURSÁTIL Y LA BOLSA DE VALORES DE QUITO

2.1. RESEÑA HISTÓRICA DEL MERCADO BURSÁTIL Y LAS BOLSAS DE VALORES EN EL MUNDO.

Las Bolsas de Valores son lugares donde los inversionistas pueden comprar acciones de empresas que buscan recibir capital a través de personas que pasarían a convertirse en sus acreedores, y se comercian diversos instrumentos de inversión. (Las principales Bolsas de Valores en el Mundo, 2013).

Las bolsas de valores más importantes del mundo y con mayor participación en el mercado bursátil pertenecen al World Federation of Exchanges de ahí la importancia de conocer más a fondo esta organización, su funcionamiento y los beneficios que brinda a sus miembros.

Se considera que la primera bolsa fue creada en Amberes, Bélgica en 1460 y la segunda en Ámsterdam en los primeros años del Siglo XVII, cuando esa ciudad se convirtió en el más importante centro de comercio mundial. La bolsa de valores como tal surge después de la revolución francesa en el siglo XVIII fomentando el capitalismo en lugar de un sistema feudal.

La Bolsa de Valores de Ámsterdam es considerada como la más antigua del mundo. Fundada en 1602 por la Compañía Holandesa de las Indias Orientales para hacer tratos con sus acciones y bonos. Posteriormente fue

nombrada como *Ámsterdam Bourse*, y fue la primera en negociar formalmente con activos financieros. Tiempo después, Londres y su bolsa de valores, denominada *The Papa's Stock Exchange* (1801) pasó a tener mayor importancia. (Wikipedia, 2012)

2.1.1. Surgimiento del mercado.

Los comerciantes que se reunían en las ferias, luego establecieron asociaciones y mercados diferenciados transando documentos, o títulos representativos de valores, la organización moderna de las bolsas de valores corre desde el Siglo XVI. La primera bolsa de valores fue fundada en Londres en 1570, luego surge la de Barcelona en 1571, sin embargo, en muchos años el centro financiero más trascendente en Europa fue la Bolsa de *Ámsterdam*. (Cevallos, 1997, p.24).

La transferencia de valores es tan antigua como la humanidad misma, siempre han existido intercambio de mercancías o valores para el mutuo beneficio de las partes, a esto se le denominaba trueque. El comercio como tal no toma cuerpo sino hasta la aparición del dinero como medida de valor de los bienes y como herramienta de intercambio. Según datos la aparición de las primeras monedas surge en China hace más de 3000 años. El uso del dinero, benefició al desarrollo del comercio e hizo posible la acumulación de capital, surgiendo los comerciantes profesionales, que hacían de intermediarios entre productores y consumidores. (Cevallos, 1997, p.16).

Cuando el dinero es conceptualizado como una mercancía y susceptible de comercialización, por medio de las operaciones tendientes a su circulación mediante un precio, estamos hablando de acumulación de dinero convertido en capital financiero. (Cevallos, 1997, p.18).

Los mercados aparecen como agrupaciones de comerciantes, banqueros y demandantes o compradores, dan sitio y elementos para el encuentro cotidiano y la ejecución de transacciones entre productores, intermediarios en la venta de bienes y servicios y demandantes o adquirientes. (Cevallos, 1997, p.22).

De esta etapa se evoluciona hacia la compra o venta de valores, en donde se negocian documentos o papeles comerciales, que representan una participación en la propiedad de una empresa o en un crédito a cambio de otro documento similar en su valor monetario.

2.1.2. Principales Bolsas de Valores en el Mundo

Entre las principales Bolsas de Estados Unidos están:

2.1.2.1. Bolsa de Valores de Nueva York-NYSE (New York Stock Exchange)

Es la principal Bolsa de Valores del mundo, la más antigua, grande e importante de Estados Unidos, fundada en 1792. Es el mayor mercado de valores del mundo en volumen monetario y en número de empresas

adscritas, incluye en su lista de valores 3110 corporaciones. Aquí se ubican indicadores como el Dow Jones, que es para industrias y el Nasdaq que tiene que ver con el sector tecnológico. Empresas importantes de Estados Unidos como Coca-Cola, IBM, Ford Motor Co, Chevron; entre otras cerca de 400 compañías de otros países cotizan en el NYSE.

En 1918 después de la Primera Guerra Mundial se convierte en la primera casa de valores del mundo, dejando atrás a la Bolsa de Londres.

2.1.2.2. NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation)

Es la bolsa de valores electrónica y automatizada más grande de los Estados Unidos, con más de 3.800 compañías y corporaciones. Tiene más volumen de intercambio por hora que cualquier otra bolsa de valores en el mundo. Lista a más de 7.000 acciones de pequeña y mediana capitalización. Reúne a las empresas de alta tecnología en electrónica, informática, telecomunicaciones, biotecnología, etc. Sus índices más representativos son el Nasdaq 100 y el Nasdaq Composite. Su oficina principal está en Nueva York (Nasdaq Stock Market, 2014).

2.1.2.3.AMEX (American Stock Exchange)

Incluye en su lista de valores alrededor de 770 corporaciones. Las reglas en la AMEX son menos estrictas que las del NYSE, por lo que aquí operan empresas más pequeñas y menos conocidas que las del NYSE. Es decir empresas con capitalizaciones bajas. Las empresas no pueden cotizar en las dos bolsas al mismo tiempo.

Entre las Bolsas del mercado de valores de América Latina prominentes destaca la de Brasil (fundada en 1890) por ser la séptima más grande del mundo dado el valor de su mercado e intercambios de acciones. Le sigue la Bolsa Mexicana de Valores fundada en 1894 y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (fundada en 1854)

2.1.2.4.Bolsa de Valores de Sao Paulo Brasil

Fundada el 23 de agosto de 1890 por Emilio Rangel Pestana, la Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) ha sido parte importante en la historia de la bolsa de valores y la economía brasileña. Hasta mitad de los años 60, Bovespa y las otras bolsas de valores brasileñas eran empresas estatales, dependientes de la secretaría de finanzas y los brokers eran empleados públicos.

La subida o bajada de las acciones brasileñas depende de varios factores, como la dirección de la política monetaria determinada por el

ratio SELIC del Banco Central de Brasil. El principal indicador de Bovespa es el Índice Bovespa (IBovespa) (BM&FBOVESPA, 2013).

2.1.2.5. Bolsa de Mexicana de Valores (BMV)

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. es una entidad financiera, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores. Su objeto es facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad.

En Europa las principales Bolsas de referencia son la Bolsa de Valores de Londres, París y Frankfort.

2.1.2.6. Bolsa de Valores de Londres

La Bolsa de Londres (London Stock Exchange-LSE) es la bolsa de valores localizada en Londres, Inglaterra. Fue fundada en 1801, y actualmente es una de las bolsas de acciones más grandes del mundo. Muchos de sus valores son internacionales pero cuenta también con numerosos valores de compañías británicas.

2.1.2.7. Bolsa de Valores de Frankfurt

Es una bolsa de valores definida como mercado secundario oficial, destinado a la negociación exclusiva de las acciones y valores convertibles o que otorguen derecho de adquisición o suscripción. El índice de referencia es el DAX. Las órdenes en el mercado alemán se contratan a través de un sistema de órdenes de negociación continua denominado XETRA.

El índice DAX o Xetra DAX es el índice de referencia de la Bolsa de Frankfurt. Es el índice más conocido de la Bolsa alemana. Su cálculo consiste en una media aritmética ponderada por capitalización, e incluye los 30 principales valores cotizados en ese mercado de valores, seleccionados por capitalización y contratación.

2.1.2.8. Bolsa de Valores de París

Rebautizada como Euronext Paris en 2000, es el principal mercado de valores de Francia, fue creada en 1724. A principios del siglo XIX, las actividades de la bolsa de París fueron establecidas en el Palacio Brongniart, o Palacio de la Bolsa.

2.1.2.9. Euronext

Euronext N.V. es una bolsa de valores paneuropea con sede en Ámsterdam. Se constituyó el 22 de septiembre de 2000 como un grupo de bolsas de valores europeo derivado de la fusión de la Bourse de Paris, Bolsa de Ámsterdam y Bolsa de Bruselas a las que posteriormente se unieron otras bolsas europeas. Tiene representación en Bélgica, Francia, Holanda, Portugal y Reino Unido.

Euronext en el año 2002 creció con la entrada de BVLP (Bolsa de Valores de Lisboa y Oporto) y la LIFFE (London International Financial Futures and Options Exchange, en inglés, Mercado Internacional de Futuros y Opciones de Londres).

El mercado Euronext, es el primer mercado integrado europeo de negociación de acciones, bonos y derivados.

En el mercado de Valores de Asia se encuentra la Bolsa de Tokio que es la segunda Bolsa de Valores más grande del mundo, en paralelo con la Bolsa de Valores de Sao Paulo por capitalización bursátil.

2.1.2.10. Bolsa de Valores de Tokio

Es la segunda bolsa de valores más grande del mundo (junto con la Bolsa de Valores de Sao Paulo) y está destinada a la negociación en

exclusiva de las acciones y valores convertibles o que otorguen derecho de adquisición o suscripción.

Los principales índices de la Bolsa de Tokio son el Nikkei 225, índice de compañías elegidas por el "Nihon Keizai Shimbun" (el periódico de negocios más grande de Japón), el TOPIX y el J30 (índice de grandes compañías industriales).

El sistema de negociación utilizado se denomina CORES (Computer assisted Order Routing and Execution System).

2.1.2.11. Bolsa de Valores de Shanghái

Establecida el 26 de noviembre de 1990, es el más grande mercado de valores en China continental. Está gobernada por la Comisión Reguladora del Mercado de Valores de China.

Es una de las tres bolsas de valores que operan de forma independiente en la República Popular de China, las otras dos son la Shenzhen Stock Exchange y la Bolsa de Hong Kong. A diferencia de la Bolsa de Hong Kong, la Shanghai Stock Exchange aún no está totalmente abierta a los inversores extranjeros debido a un estricto control ejercido por las autoridades de China continental.

2.1.2.12. Bolsa de Valores de Hong Kong

Hong Kong Asociación de Bolsa (Fundado 1921). La fusión se hace después de la Segunda Guerra Mundial. Tiene una capitalización de 10.000.000 millones de dólares de Hong Kong (1.300.000 millones de dólares USD). Es una de las ocho bolsas más importantes del mundo.

Hang Seng Index (HSI) es el principal índice bursátil chino de Hong Kong en el Hong Kong Stock Exchange (HKEx) Es usado para grabar y monitorizar diariamente los cambios de las más grandes compañías de Hong Kong en el mercado de acciones. Contiene 40 compañías que representan el 65% de Hong Kong Stock Exchange.

2.2. EL MERCADO DE VALORES EN ECUADOR

2.2.1. Breve reseña histórica de las Bolsas de Valores de Ecuador

En la actualidad podemos ver que el mercado de valores en el Ecuador es muy reducido, ya que son pocas las empresas que realizan transacciones y participan activamente en el mercado de valores, en comparación con el número de empresas inscritas.

Los primeros antecedentes históricos del mercado de valores en el Ecuador pueden ubicarse en el Código de Comercio de 1906, que incluía algunas

disposiciones en materia de bolsas y agentes de comercio. En 1935, en que de conformidad con los decretos ejecutivos, se estableció en Guayaquil la “Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C.A.”, institución que tenía como finalidad el desarrollo del mercado de valores. (Superintendencia de Compañías, 1984).

En este primer mercado de valores y productos se cotizaron acciones de la Empresa Eléctrica del Ecuador y de la Compañía Nacional de Teléfonos, Bonos de la Deuda Pública Interna, Cédulas Hipotecarias y también productos tales como arroz, azúcar, café, cacao, algodón y otros. Esta bolsa fue fugaz, se liquidó en Junio de 1936, debido entre otros factores a la escasa oferta de títulos valores, la baja capacidad de ahorro del país, el desconocimiento del público en este tipo de inversiones financieras, la primitiva industria del país y las alteraciones políticas propias de la época. (Superintendencia de Compañías, 1984).

2.2.1.1. Historia y desarrollo de la Bolsa de Valores de Quito

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

impulsar su canalización hacia las actividades productivas. (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

Mediante la Ley N° 111 dictada por la Comisión Legislativa Permanente y publicada en el Registro Oficial N° 144 del 26 de marzo de 1969 se faculta el establecimiento de Bolsa de Valores como compañías anónimas regidas por la Ley de Compañías y bajo el control en cuanto a su establecimiento y funcionamiento por la Superintendencia de Compañías. (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

Las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil así constituidas, son pues sociedades anónimas, esto es personas jurídicas de derecho privado sin fines de lucro, con un capital dividido en acciones, sujetas al control de la Superintendencia de Compañías. (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

La existencia de las bolsas de valores en realidad tiene un origen muy remoto. Podría decirse que surgen cuando los antiguos mercaderes se reunían en algún lugar conocido con el propósito de comprar o vender sus productos primarios. A medida que pasó el tiempo fue ampliándose el espectro de los bienes objeto de intercambio, hasta llegar finalmente a la producción y negociación de productos más sofisticados y complejos como son los VALORES representativos de derechos económicos, sean patrimoniales o crediticios.

Las Bolsas de Valores han sido precisamente las instituciones que proveen la infraestructura necesaria para facilitar la aproximación de los emisores a los inversionistas, a través de la compra – venta de valores.

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

En ese proceso, a continuación se detallan los hechos y fechas más relevantes que conforman la historia jurídica del sistema bursátil nacional:

- Noviembre 4 de 1831: Se autoriza poner en vigencia en el Ecuador el Código de Comercio de España de 1829.
- Mayo 1 de 1882: Entra en vigencia el primer Código de Comercio Ecuatoriano, que se refiere ya a las bolsas de Comercio.
- Junio 26 de 1884: Se crea la primera Bolsa de Comercio en Guayaquil.
- Septiembre 26 de 1906: Se expide el Código de Comercio de Alfaro.

- Mayo de 1935: Se crea en la Ciudad de Guayaquil la Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C. A.
- Mayo 19 de 1953: En el Art. 15 del Decreto Ley de Emergencia No.09 se establece la Comisión de Valores.
- Julio 4 de 1955: En el Decreto Ejecutivo No. 34 se crea la Comisión Nacional de Valores.
- Enero 27 de 1964: Se expide la Ley de Compañías
- Agosto 11 de 1964: Se expide la Ley de la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional sustituyendo a la Comisión Nacional de Valores.
- Marzo 26 de 1969: Se expide la Ley No.111 que faculta el establecimiento de bolsas de valores, compañías anónimas, otorgando facultad a la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional para fundar y promover la constitución de la Bolsa de Valores de Quito C.A.
- Mayo 30 de 1969: Se autoriza el establecimiento de las Bolsas de Valores en Quito y Guayaquil.
- Agosto 25 de 1969: Se otorga Escritura de Constitución de la Bolsa de Valores de Quito C. A.
- Septiembre 2 de 1969: Se otorga Escritura Pública de Constitución de la Bolsa de Valores de Guayaquil C. A.
- Mayo 28 de 1993: Se expide la primera Ley de Mercado de Valores, en donde se establece que las Bolsas de Valores deben ser corporaciones civiles y dispone la transformación jurídica de las compañías anónimas.

- Mayo 31 de 1994: Se realiza la transformación jurídica de la Bolsa de Valores de Quito C.A. a la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito.
- En resumen la vida jurídica de la Bolsa de Valores de Quito ha tenido dos momentos de especial relevancia. El primero corresponde a su primera fundación, la misma que tuvo lugar en 1969 en calidad de Compañía Anónima, como iniciativa de la llamada entonces Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional.
- Veinte y cuatro años después, en 1993; el mercado bursátil ecuatoriano se vio reestructurado por la Ley de Mercado de Valores, en la que se estableció la disposición de que las Bolsas se transformen en Corporaciones Civiles sin fines de lucro. Así entonces en Mayo de 1994 la institución se transformó en la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito, conociéndose este hecho como la segunda fundación de esta importante entidad.

2.2.2. Organismos Reguladores

2.2.2.1.El Consejo Nacional de Valores

Es el órgano adscrito a la SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS que establece la política general del mercado de valores y regula su funcionamiento.

Los Consejos, Comisiones o Superintendencia de Valores, en general se encargan de la supervisión del mercado de valores de las personas físicas y jurídicas que participan en él, ejerciendo desde luego potestad sancionadora sobre ellas. Les compete también la regulación y promoción de estas actividades mercantiles. (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

El principal objetivo del Consejo es promover el desarrollo de la prestación de servicios y bienes, cooperar en la estabilización de la economía; fomentar la capitalización, crear un ambiente propicio para la desconcentración del poder económico; y principalmente busca ser una herramienta para ofrecer como alternativa el financiamiento de las empresas a través de los títulos valores.

2.2.2.2. Superintendencia de Compañías

Es el órgano de control y supervisión del Mercado de Valores y sus participantes, esta entidad estatal autónoma, autoriza los Títulos Valores y el funcionamiento y actividad de los participantes en ese mercado, así como emite resoluciones que pueden ser autorizaciones, desautorizaciones, ratificaciones y sanciones, complementariamente, la Superintendencia de Compañías vigila el cumplimiento del marco legal que rige este mercado.

2.2.2.3. Bolsas de Valores

A través de su facultad de autorregulación pueden dictar sus reglamentos y demás normas internas de aplicación general para todos sus partícipes, así como, ejercer el control de sus miembros e imponer las sanciones dentro del ámbito de su competencia.

2.2.3. Estructura

2.2.3.1. Clasificación del Mercado de Valores

El Mercado de Valores está compuesto por los siguientes segmentos:

- **PUBLICO**, son las negociaciones que se realizan con la intermediación de una casa de valores autorizada.
- **PRIVADO**, son las negociaciones que se realizan en forma directa entre comprador y vendedor, sin la intervención de una casa de valores.
- **PRIMARIO**, es aquel en el cual se realiza la primera venta o colocación de valores que hace el emisor con el fin de obtener directamente los recursos.

- SECUNDARIO, comprende las negociaciones posteriores a la primera colocación de valores.

2.2.3.2.El Sistema de Intermediación Ecuatoriano

En el Ecuador juegan un papel fundamental en la intermediación del mercado de valores, básicamente tres instituciones: las bolsas de valores, los agentes de bolsa y los puestos de bolsa.

Las bolsas de Valores de Quito y Guayaquil fueron creadas en 1970 y sus principales funciones son (Superintendencia de Compañías, 1984):

- Ofrecer a los Agentes de Bolsa un sitio de reunión para efectuar los negocios autorizados por la Bolsa
- Regular y mantener el funcionamiento del mercado bursátil, para que sea técnicamente organizado y ofrezca a los inversionistas y al público en general condiciones de seguridad, honorabilidad y corrección.
- Inscribir los valores, establecer la cotización efectiva de los mismos, cancelar las inscripciones, certificar las operaciones realizadas y la cotización de los valores.
- Ofrecer al público la información necesaria de las empresas cuyos valores están inscritos en la Bolsa, sus estados financieros y las cotizaciones de sus títulos.

Los valores negociados en bolsa son (Superintendencia de Compañías, 1984):

- Bonos y otras obligaciones emitidas por el Gobierno Nacional, entidades de derecho público y entidades de derecho privado con finalidad social y pública (bonos comunes, municipales, dólares, certificados de abono tributario, aceptaciones bancarias, certificados de tesorería)
- Acciones y obligaciones emitidas por instituciones de crédito, y
- Otros títulos similares autorizados.

2.2.3.3.Participantes

Bolsas de valores

Son corporaciones civiles sin fines de lucro que tienen por objeto brindar los servicios y mecanismos necesarios para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.

Son espacios institucionales en los cuales se ofertan y demandan títulos valores a través de una intermediación directa bajo una amplia información sobre el mercado y los activos financieros ofertados y negociados, bajo normas y reglamentaciones claras y transparentes, desde el punto de vista de la personería jurídica,

las bolsas de valores son corporaciones civiles sin fines de lucro, que facilitan sus instalaciones, tecnología, personal y su información para que se negocien pública y libremente títulos valores.

Casas de valores

Son compañías anónimas, facultadas para colocar los Títulos Valores en el mercado y para realizar actividades de intermediación para la compra y venta de títulos valores, en los casos en que las personas naturales o jurídicas no puedan operar libremente. Las Casas de Valores deben pertenecer a una bolsa de valores y deben contar con la autorización del órgano de control para operar. Las Casas de Valores operan a través de operadores de valores que son personas naturales especializadas y autorizadas para comprar y vender títulos valores en el mercado, estos operadores son corresponsables de las operaciones que realizan conjuntamente con las casas de valores a las que pertenecen.

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

Entre los requisitos que estas compañías deben cumplir para operar en el mercado de valores están:

- Constituirse con un capital inicial pagado mínimo de USD \$ 105,156.00.
- Adquirir una Cuota Patrimonial de alguna Bolsa de Valores
- Inscribirse en el Registro del Mercado de Valores.
- Contar con la autorización de funcionamiento, expedida por la Superintendencia de Compañías.
- Aportar al fondo de garantía de la Bolsa de Valores

La intermediación de valores tiene por objeto vincular las ofertas y las demandas, para efectuar la compra o venta de valores.

Se considera valor al derecho, o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo: acciones, obligaciones, bonos, cédulas, entre otros.

Facultades de las casas de valores:

- Comprar y vender valores de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes (clientes) en el mercado de valores.

- Adquirir o enajenar valores por cuenta propia.
- Realizar operaciones de Underwriting.
- Dar asesoría e información en materia de intermediación, finanzas, estructuración de portafolios, adquisiciones, fusiones, escisiones y otras operaciones en el mercado de valores.
- Promover fuentes de financiamiento para personas naturales o jurídicas y entidades del sector público.
- Explotar su tecnología, servicios de información y procedimientos de datos y otros, relacionados con su actividad.
- Anticipar fondos de sus recursos a clientes, para ejecutar órdenes de compra.
- Efectuar actividades de estabilización de precios, únicamente durante la oferta pública primaria de valores.
- Realizar operaciones de Reporto bursátil.

Prohibiciones de las casas de valores

- Realizar actividades de intermediación financiera.
- Recibir por cualquier medio, captaciones del público.
- Realizar negociaciones con valores no inscritos en el Registro de Mercado de Valores. (R.E.V.N.I.)

- Realizar actos o efectuar operaciones ficticias, o que tengan por objeto manipular o fijar artificialmente precios o cotizaciones.
- Garantizar rendimientos o asumir pérdidas de sus comitentes.
- Divulgar por cualquier medio, información falsa, tendenciosa, imprecisa o privilegiada.

Responsabilidades de las casas de valores

- La identidad y capacidad legal de sus comitentes
- La existencia e integridad de los valores que negocien y,
- La autenticidad del último endoso, cuando proceda.
- Realizar transacciones bursátiles a través de operadores inscritos en el registro de mercado de valores y en las bolsas de valores.
- Pagar el precio pactado de la compra o efectuar la entrega de los valores vendidos.
- Facilitar información a sus comitentes.

Inversionistas

Son personas naturales o jurídicas que disponen de recursos económicos y los destinan a la compra de valores, con el objeto de lograr una rentabilidad adecuada en función del riesgo

adquirido. Para participar en el mercado de valores no se requiere de montos mínimos de inversión.

Emisores de Valores

Son compañías públicas, privadas o instituciones del sector público que financian sus actividades mediante la emisión y colocación de valores, a través del mercado de valores. Son las personas jurídicas, privadas y públicas autorizadas por marcos legales, leyes constitutivas o estatutos para emitir títulos valores que puedan ser negociados libremente en el mercado.

Calificadoras de Riesgo

Son compañías anónimas especializadas y autorizadas por el órgano de control para emitir calificaciones sobre los títulos valores que han sido emitidos, colocados y autorizados, así como sobre sus emisores, estas calificadoras son entidades privadas pero totalmente independientes de cualquiera de los participantes en el Mercado de Valores, deben contar con un comité de alto nivel técnico que emita las calificaciones de acuerdo a análisis estrictamente técnicos. Para las calificaciones que se otorgan de acuerdo a una nomenclatura especial ya existen criterios y parámetros emitidos previamente y autorizados por el órgano de control que rigen la formulación de dichas calificaciones.

Administradoras de Fondos y Fideicomisos

Son sociedades anónimas especializadas y autorizadas para administrar fondos de inversión que para el efecto les entregan personas o empresas, es decir personas naturales o jurídicas, adicionalmente, algunas de ellas están facultadas para administrar fideicomisos y para emitir títulos valores derivados de procesos de titularización de activos.

Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores

Es una compañía anónima que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencia de los valores. Opera también como cámara de compensación

Son compañías anónimas especializadas y autorizadas por el órgano de control para prestar servicios de custodia sobre títulos valores tanto materializados como desmaterializados y para realizar transferencias y compensaciones por dichos títulos por negociaciones que se efectúen entre las entidades que han entregado sus títulos a estos depósitos para su custodia y demás operaciones, en el país la entidad de esta naturaleza que presta los servicios indicados es el depósito centralizado de valores

(DECEVALE), que fue creado bajo los auspicios de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

2.3.LA BOLSA DE VALORES DE QUITO

La Bolsa de Valores de Quito (o BVQ como se la denomina por sus siglas en español) es una Corporación Civil, sin fines de lucro, autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías, que tiene por objeto brindar a sus miembros, las casas de valores, el lugar de reunión, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de los valores inscritos en su Registro, en condiciones de equidad, seguridad y precio justo.

Tales operaciones se realizan en el marco de un conjunto de normas y reglas uniformes y con el manejo de suficiente información. Las casas de valores son compañías anónimas cuyo objeto es la intermediación de valores. Actualmente, la BVQ tiene 26 casas miembros. (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

Son miembros de la corporación; las casas de valores autorizadas por la Superintendencia de Compañías, que hayan sido admitidas como tales por la corporación en observancia de lo dispuesto por sus normas de autorregulación.

2.3.1. Autorregulación.

Facultad que tienen las bolsas de valores para decretar reglamentos y demás normas internas, así como para ejercer el control de sus miembros e imponer sanciones. (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

La Bolsa de Valores de Quito expide sus regulaciones de carácter interno y operativo, las que requerirán únicamente de la aprobación del Directorio.

2.3.2. Funciones y obligaciones.

Entre las funciones y actividades más representativas que desarrolla la "BVQ" se destaca:

- Proporcionar los mecanismos y sistemas que aseguren la negociación de valores, en condiciones de transparencia, equidad y competitividad.
- Mantener información sobre los valores cotizados en ella, sus emisores, los intermediarios de valores y sobre las operaciones bursátiles, incluyendo las cotizaciones y los montos negociados, suministrando al público información veraz y confiable
- Controlar a las casas de valores miembros con el fin de dar cumplimiento a las normas reglamentarias y de autorregulación.
- Promover el desarrollo del mercado de valores.

- Liderazgo en Ecuador en la práctica del Buen Gobierno Corporativo, siendo la BVQ la responsable de la Secretaría Ejecutiva Nacional.
- Realización de Foros Bursátiles periódicos, para tratar temas de coyuntura y su vinculación con el mercado de valores.
- Realización permanente de: seminarios especializados, conferencias, concursos y simulaciones bursátiles, para que las personas conozcan nuestro mercado y su funcionamiento.
- Consolidación de convenios interinstitucionales para crear un desarrollo amplio y multisectorial del mercado de valores.
- Implantación de un Sistema de Gestión de Calidad interno, con el fin de estandarizar nuestros procesos y ofrecer al mercado servicios de excelencia.

2.3.3. Formas de negociar en bolsa.

La bolsa de valores pone a disposición de los participantes en el mercado sus instalaciones, su personal, su tecnología y sus medios de información para que se puedan negociar los títulos valores, en el caso de los títulos valores materializados es decir aquellos que constituyen un documento impreso en papel con las seguridades del caso estos se negocian en la denominada rueda a viva voz, que es un lugar físico dentro de la bolsa que generalmente tiene la forma de una rueda y al que ofertantes y demandantes de títulos valores, es decir que a esta rueda concurren los operadores de las casas de valores y los corredores de valores de las instituciones estatales autorizadas para operar directamente. Los operadores cumpliendo

instrucciones de sus clientes en el caso de los operadores de valores y de sus instituciones en el caso de entidades estatales, presentan órdenes de compra y de venta de determinados títulos valores, posteriormente se inicia el denominado pregón, que es la actividad en que los personeros de la bolsa de valores denominados pregoneros anuncian a viva voz las órdenes de oferta y demanda de títulos valores especificando el tipo de título y su capital, el momento en que coinciden los términos y condiciones de dos posturas opuestas es decir de compra y de venta se produce el calce, luego de lo cual se procede a la fase de liquidación y entrega de los títulos que generalmente se hace 48 horas después de la negociación , en el caso de los títulos desmaterializados, es decir de aquellos que no están impresos en un documento o papel sino que son registros electrónicos y contables la negociación se realiza a través de terminales electrónicos de un sistema interconectado que puede ser operado solo por personas autorizadas es decir por los operadores de las casas de valores, en este caso el calce y posterior liquidación se realizan automáticamente en el sistema electrónico.

2.3.3.1.Mecanismos del Mercado de Valores

Registro del Mercado de Valores

Es el lugar en el que se inscriben los valores, emisores, casas de valores y demás participes del mercado, los mismos que deberán proveer información suficiente y actualizada. Esta información es de carácter público.

Es una instancia o estructura orgánico funcional adscrita a la Superintendencia de Compañías encargada de registrar la inscripción en el registro del Mercado de Valores de los Títulos Valores y sus emisores, las calificadoras de riesgo y sus reglamentos y normas, las administradoras de fondos y fideicomisos, sus normas y nóminas de personal, los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, sus reglamentos, el detalles sobre subsistemas y organización, etc., las Casas de Valores y la nómina de sus operadores de valores y las Bolsas de Valores, sus normas internas y la nómina de su personal especialmente de las ruedas de Bolsa.

Oferta Pública

Es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos, con el propósito de negociar valores en el mercado. La hacen tanto emisores como tenedores de Títulos Valores, ofreciéndolos para ser negociados en el mercado, esta oferta se la realiza sobre una amplia y detallada información sobre los Títulos Valores a negociarse y se efectúa posteriormente a su autorización, calificación e inscripción en el registro del Mercado de Valores.

Calificación de Riesgo

Es la actividad que realizan las calificadoras de riesgo con el objeto de dar a conocer al mercado y al público su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene un emisor de valores.

Se define también como la evaluación y el otorgamiento de calificaciones de acuerdo a una nomenclatura especial que efectúan las calificadoras especializadas y autorizadas, tanto sobre los Títulos Valores como de los emisores, esta calificación es un requisito a más de la autorización y el registro en el Mercado de Valores para que los títulos sean ofertados, colocados y negociados en el mercado.

Rueda de Bolsa

Es la reunión o sistema de interconexión de operadores de valores que, en representación de sus respectivas casas de valores, realizan transacciones con valores inscritos en el registro de mercado de valores y en bolsa.

Existen dos clases de Ruedas de Bolsa:

a) RUEDA DE PISO

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

b) 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.

2.3.3.2. Operaciones de Reporto

Las Operaciones de Reporto constituyen negociaciones mediante las cuales, las instituciones financieras venden al Banco Central del Ecuador, exclusivamente títulos valores emitidos y avalados por el Gobierno Nacional con el compromiso de recomprarlos a la fecha de vencimiento de la operación. La finalidad de las Operaciones Reporto del Banco Central del Ecuador, es redistribuir equitativamente la liquidez en el sistema financiero, con lo que se reduce la incertidumbre de los agentes respecto a la estabilidad de dicho sistema. (Banco Central de Ecuador, 2013).

Es aquel por medio del cual el "reportador", comúnmente un banco o inversionista institucional, adquiere a un tercero ("el reportado") títulos valores, mediante el pago de un precio, con la obligación de transferirle

los mismos títulos adquiridos u otros de la misma especie, contra el pago del mismo precio más una prima, comisión o interés; es decir, contra el pago de un "precio de recompra"(Revista Jurídica, 2014).

2.3.3.3.Capitalización Bursátil

Corresponde al valor que el mercado asigna al patrimonio de la empresa, según el precio al que se cotizan sus acciones. Este valor se obtiene a partir de la multiplicación del número de acciones en circulación de una empresa por el precio de mercado en un momento dado. Es importante mencionar que el año 2012 terminó con un crecimiento del 14.91%, lo que muestra la creciente valoración que ha otorgado año tras año el mercado a las empresas que cotizan en Bolsa.

2.3.4. Empresas registradas en la Bolsa de Valores de Quito.

Según la información disponible en la página de la Bolsa de Valores de Quito, están registradas 157 empresas de distintos sectores, tanto públicas como privadas. En el ANEXO 1 (EMPRESAS REGISTRADAS EN LA BVQ) constan las empresas.

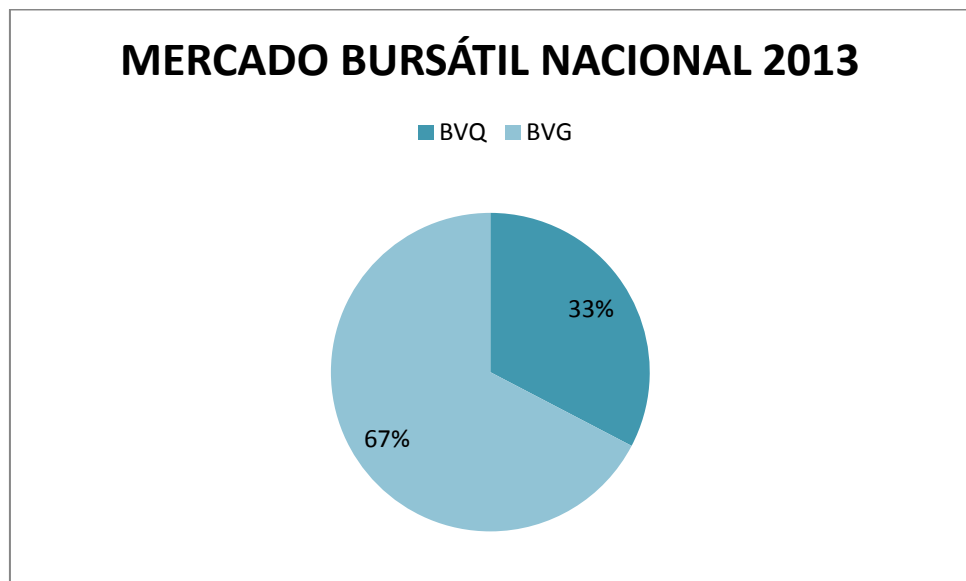


2.3.5. Datos estadísticos de empresas emisoras de títulos valores.

De las 157 empresas registradas en la BVQ, 111 emiten títulos valores de renta fija y 46 de renta variable. Durante el mes de Enero 2014, registraron un total de 709 transacciones. Según información de los boletines mensuales emitidos por la bolsa de valores, se adjuntan tablas y datos estadísticos de los montos que se negocian, tanto en la BVQ como en la BVG a Enero 2014. A nivel nacional están inscritas 266 empresas privadas emisoras.

MERCADO BURSÁTIL NACIONAL		
Negociaciones Enero 2014 (Miles de US\$)		
BOLSA	Montos	%
BVQ	\$ 104,899	28%
BVG	\$ 274,644	72%
Nacional	\$ 379,542	100%

MERCADO BURSÁTIL NACIONAL	
Negociaciones 2013 (Miles de US\$)	
BOLSA	Montos
BVQ	\$ 1,215,375
BVG	\$ 2,506,892
Nacional	\$ 3,722,267



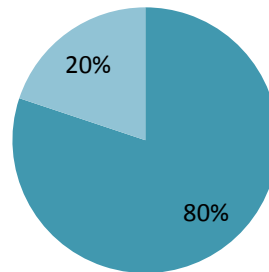
Las negociaciones por tipo de mercado fueron:

Por mercados a nivel Nacional (en miles \$)		
Enero 2014		
MERCADO	BVQ	BVG
Primario	\$ 84,100	\$ 233,429
Secundario	\$ 20,799	\$ 41,215

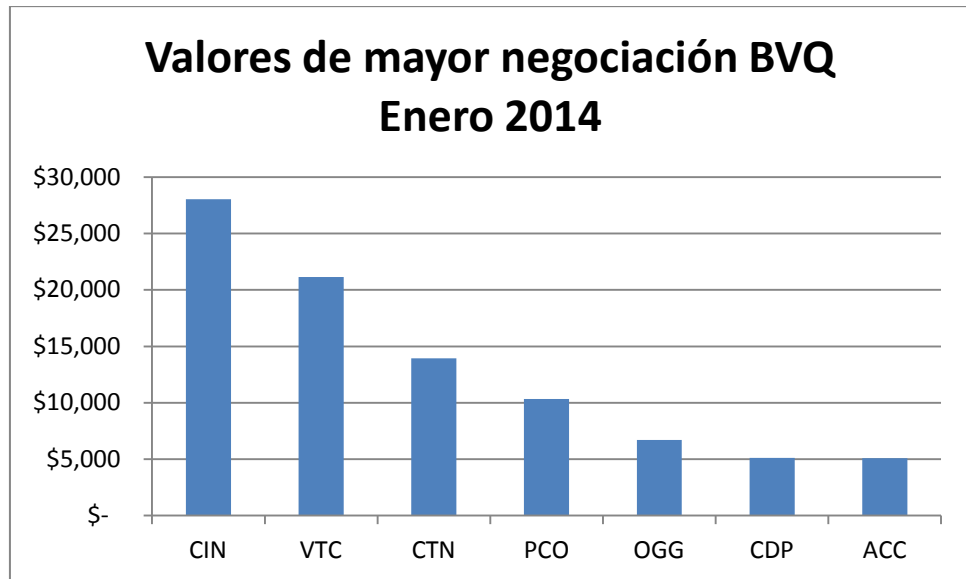
Por mercados BVQ año 2013 (en miles \$)	
MERCADO	MONTO
Primario	\$ 973,735,702
Secundario	\$ 241,639,224
TOTAL BVQ	\$ 1,215,374,927

Distribución por tipo de mercado BVQ año 2013

■ Primario ■ Secundario



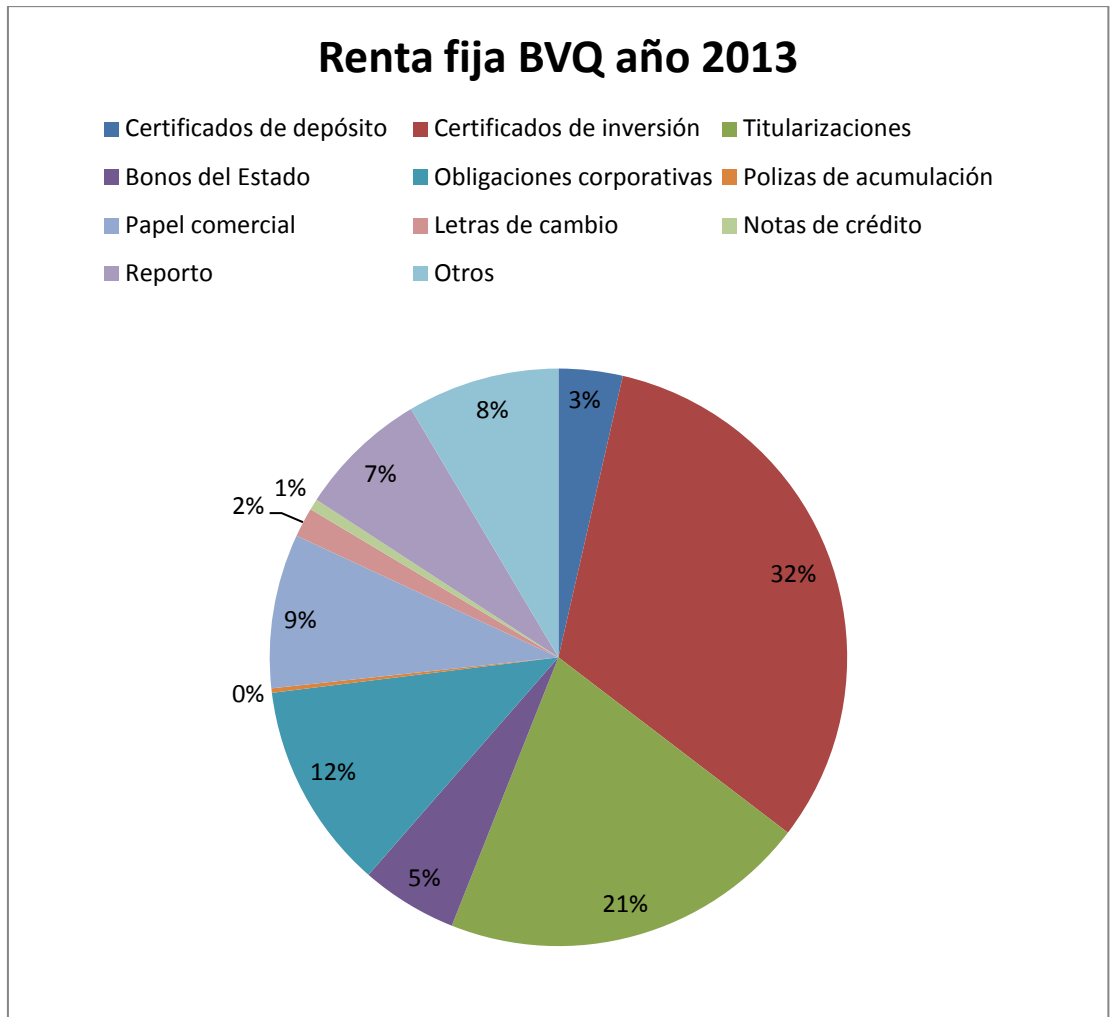
Valores de mayor negociación BVQ (en miles \$)	
Enero 2014	
SIGLAS	MONTO
CIN	\$ 28,031
VTC	\$ 21,150
CTN	\$ 13,929
PCO	\$ 10,337
OGG	\$ 6,715
CDP	\$ 5,119
ACC	\$ 5,078



Glosario de siglas:

CIN=CERTIFICADOS DE INVERSION, CTN=CERTIFICADOS DE TESORERIA, BER=BONOS ESTADO-REPORTO, OGG=OBLIGACIONES, PCO=PAPEL COMERCIAL, VTC=VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO, CDP=CERTIFICADO DE DEPOSITO, ACC=ACCIONES.

Valores de renta fija BVQ (en millones de dólares) año 2013		
TÍTULO	Valor efectivo	%
Certificados de depósito	\$ 40.18	3.6%
Certificados de inversión	\$ 356.67	31.8%
Titularizaciones	\$ 231.43	20.6%
Bonos del Estado	\$ 60.66	5.4%
Obligaciones corporativas	\$ 130.20	11.6%
Pólizas de acumulación	\$ 2.81	0.3%
Papel comercial	\$ 96.80	8.6%
Letras de cambio	\$ 18.55	1.7%
Notas de crédito	\$ 6.91	0.6%
Reporto	\$ 81.68	7.3%
Otros	\$ 95.66	8.5%
Total	\$ 1,121.55	100%



En los últimos tres años los títulos más negociados fueron los certificados de depósito, bonos del estado, titularizaciones y certificados de inversión.

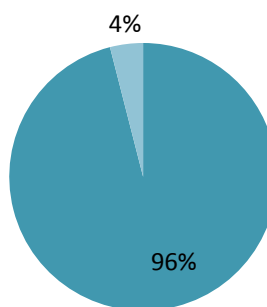
Las negociaciones a nivel nacional, por tipo de renta fueron las siguientes:

MERCADO BURSÁTIL NACIONAL	
Negociaciones Enero 2014 (Miles de US\$)	
Tipo de renta	Monto
Renta Fija	\$ 361,965.00
Renta Variable	\$ 17,578.00

MERCADO BURSÁTIL NACIONAL	
Negociaciones 2013 (Miles de US\$)	
Tipo de renta	Monto
Renta Fija	\$ 3,573,902
Renta Variable	\$ 148,365
NACIONAL	\$ 3,722,267

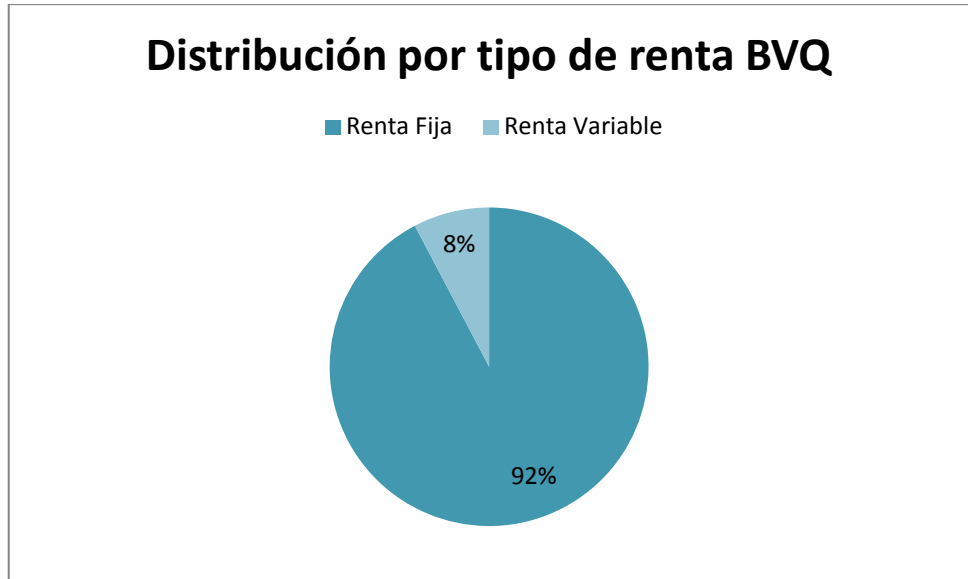
Distribución por tipo de renta del Mercado Busátil Nacional 2013

■ Renta Fija ■ Renta Variable



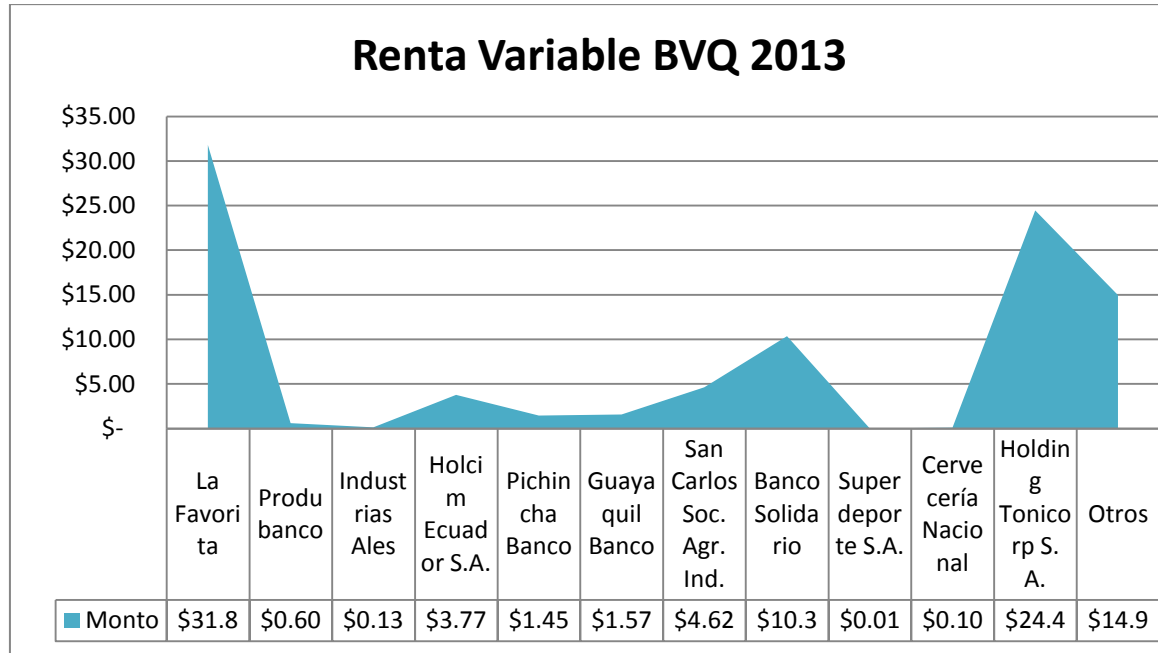
En la BVQ las negociaciones por tipo de renta fueron las siguientes:

BOLSA DE VALORES QUITO	
Negociaciones 2013 (Miles de US\$)	
Tipo de renta	Monto
Renta Fija	\$ 1,121,551
Renta Variable	\$ 93,824
TOTAL	\$ 1,215,375



De estos montos en la BVQ, el Sector Público negocio 531'858.960 dólares; mientras que el Sector Privado negocio 683'515.967 dólares.

Renta Variable BVQ 2013		
Valor efectivo (en millones de dólares)		
Emisor	Monto	%
La Favorita	\$ 31.80	33.90%
Produbanco	\$ 0.60	0.64%
Industrias Ales	\$ 0.13	0.14%
Holcim Ecuador S.A.	\$ 3.77	4.02%
Pichincha Banco	\$ 1.45	1.55%
Guayaquil Banco	\$ 1.57	1.67%
San Carlos Soc. Agr. Ind.	\$ 4.62	4.92%
Banco Solidario	\$ 10.35	11.03%
Superdeporte S.A.	\$ 0.01	0.01%
Cervecería Nacional	\$ 0.10	0.11%
Holding Tonicorp S. A.	\$ 24.45	26.06%
Otros	\$ 14.96	15.95%
TOTAL	\$ 93.81	100%



2.3.6. Valores que se cotizan.

La palabra título viene del latín titulus. Se define como la causa jurídica de una obligación o derecho. Se alude con la palabra título al documento o instrumento jurídico en el que se encuentran contenidos tanto la obligación como el derecho. (Cevallos, 1997).

Los títulos son necesarios no únicamente por la condición de la creación y conservación del derecho, sino también de sus beneficios; sin el título no se puede hacer efectivo el derecho en contra del obligado, por otra parte cualquier operación relacionada con ese derecho, debe entregarse en el título para que produzca su efecto. Su misión principal es hacer circular la riqueza, reemplazando al dinero en efectivo, es decir que estos títulos representan el poder económico y social.

Los títulos valores son certificados de inversión emitidos por corporaciones o gobiernos que representan capital contable (propiedad en el emisor) o deuda (un préstamo al emisor). Gitman-McDaniel, (2001).

La ley de Mercado de Valores ecuatoriana, en el inciso tercero del artículo 1, proclama que: “Para efectos de esta Ley, se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo contratos de negociación a futuro, opciones de compraventa, acciones, obligaciones, bonos, cédulas y otros documentos o títulos que determine el Consejo Nacional de Valores.”(Cevallos, 1997, p.57).

Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores. Este derecho puede estar representado en títulos o en registros contables o anotaciones en cuenta.

Según el tipo de valor, éste puede representar un crédito a favor de su titular o del poseedor del mismo y por lo tanto significa una deuda a cargo de quien lo haya emitido. Puede también constituir un reconocimiento de participación patrimonial en la entidad emisora.

Para que un derecho de contenido económico sea considerado como un valor negociable, debe ser reconocido como tal por el Consejo Nacional de Valores (CNV).

2.3.6.1. Valores de renta variable

Son el conjunto de activos financieros que no tienen un vencimiento fijo y cuyo rendimiento, en forma de dividendos y capital, variará según el desenvolvimiento del emisor.

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

Acción

Son las partes o fracciones iguales en que se divide el capital de una compañía, así como al título que representa la participación en el capital suscrito. Por eso, al ser representativas de un valor, deberán expresarse en una cantidad de dinero.

Al constituir una compañía anónima, conformando el capital social inicial; los socios entregaran sus aportes y recibirán las acciones.

Cada vez que se realizan aumentos en el capital social de una compañía ya establecida.

El rendimiento de una acción depende del resultado del balance anual de una compañía, siendo repartible únicamente el beneficio líquido y efectivamente percibido. En consecuencia, las acciones no pueden garantizar un rendimiento fijo. El beneficio que proporcionan las acciones es variable, este beneficio que recibe el accionista se llama Dividendo y puede ser de dos clases:

- Dividendo efectivo

El pago de dividendos en efectivo es una forma en que una empresa comparte sus ganancias con los propietarios de la empresa y los dueños de acciones.

- Dividendo acción (Capitalización)

Ocurre cuando la empresa decide capitalizar utilidades y para ello entrega acciones en proporción con su tenencia.

Cuotas de Participación

Representan los aportes realizados por los constituyentes de un fondo colectivo, y que son valores negociables en el mercado y requieren de una calificación de riesgo.

2.3.6.2. Valores de renta fija

Son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes.

La rentabilidad de este tipo de valores viene dada por:

- El valor de los intereses ganados o por ganar, en función de la tasa establecida en la emisión y el plazo correspondiente;
- El valor del descuento o premio que se obtenga en el precio de negociación en el mercado.

El pago periódico de los intereses y de capital en algunos valores de renta fija, se hace mediante cupones, que son valores desprendibles emitidos de forma conjunta con los valores principales, reconocen dicho pago, en una fecha determinada y la suma de dinero que corresponde al monto de intereses devengados en un periodo establecido. Estos cupones pueden negociarse junto con el valor principal o en forma independiente, según la necesidad y conveniencia del tenedor.

Para otros valores que no tienen cupones, el pago se realiza al vencimiento del plazo, junto con el capital, se los denomina valores cero cupón.

Valores de corto plazo con tasa de interés

Son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1 – 360) y devengan una tasa de interés.

Los principales son:

- **Pagarés**

Es un documento que contiene la promesa incondicional de una persona (suscriptora), de que pagará a una segunda persona (beneficiaria o tenedora), una suma determinada de dinero en un determinado plazo de tiempo. La diferencia entre la letra y el pagaré es que el pagaré es emitido por el mismo que contrae el préstamo.

- **Pólizas de Acumulación**

Es un título que contiene una orden para percibir o cobrar alguna suma de dinero en un plazo más o menos corto, presentan las siguientes características: Son títulos de corto plazo, generan una renta fija, podrían ser nominativas a la orden o al portador.

La póliza de acumulación es una inversión a plazo fijo que devenga interés pagadero al vencimiento, a través de títulos emitidos por el Banco en papel de seguridad. Las pólizas pueden ser a la orden o nominativas.

El objetivo de este título es incentivar al ahorro nacional, hacia actividades de corto plazo. Las pólizas de acumulación se negocian directamente entre los bancos e inversionistas; las negociaciones secundarias se realizan en las Bolsas de Valores.

- **Certificados de Depósito**

Son títulos, resguardos o documentos entregados por un Banco como contrapartida de una suma de dinero depositada en el mismo a un plazo y tipo de interés determinados.

- **Certificados de Inversión**

Es la captación de recursos a través de inversiones que realizan los clientes de una institución financiera; hay que registrarlas, contabilizarlas y emitir el certificado de inversión correspondiente. Estos certificados hacen posible a un inversor depositar una cantidad específica de dinero en la transacción y obtener una tasa de interés durante la vida útil de la inversión. El importe de los intereses devengados puede variar, dependiendo de los términos y condiciones asociadas con la forma particular de certificado de inversión.

- **Certificados de Ahorro**

Son títulos que se originan mediante una cuenta con interés fijo establecido al momento de la apertura hasta la fecha de

vencimiento. El interés a pagarse está atado al tiempo que se mantiene el certificado y a la cantidad depositada.

- **Certificados Financieros**

Son títulos de Crédito que sólo pueden emitir las Sociedades Financieras, por la recepción de depósitos a Plazo y con causa de intereses. La ley bancaria establece que estos títulos serán nominativos, o al portador a cargo de la emisora y deberán expresar: La suma, el término para retirar el depósito, el tipo de interés pactado, el nombre del depositante o la mención de ser al portador.

- **Papel Comercial**

Son títulos fiduciarios que tienen por finalidad la captación de ahorro interno, y presentan las siguientes características: ganan un interés fijo, se emiten a un plazo determinado, pueden ser nominativas, a la orden o al portador, tienen un valor nominal mínimo, tienen el carácter de títulos ejecutivos y no son renovables.

Valores de corto plazo con descuento

Son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1 – 360) y al no devengar tasa de

interés, su rendimiento se determina por el descuento en el precio de compra – venta.

Los principales son:

- Cupones

Es un título-valor que se emite adherido con un título valor de deuda de largo plazo, como son: Bonos, Obligaciones o Cédulas Hipotecarias, en donde el emisor de tales títulos está obligado a pagar capital y/o intereses al inversionista, según las características del cupón al momento que se lo emite. Se los trata como títulos-valores independientes de los bonos u obligaciones que los contienen, y se los negocia con una tasa de descuento.

- Letras de Cambio

Es un título de crédito, que contiene una promesa u obligación de pagar una determinada cantidad de dinero a una fecha convenida de vencimiento.

- Cartas de Crédito Domésticas.

Se define como una orden condicionada de pago que emite una institución de crédito (banco emisor) por cuenta y orden de una persona moral (comprador/ ordenante), a favor de otra (vendedor/ beneficiario), con el compromiso de honrar el pago a su favor, contra la presentación de determinados documentos

relativos a la venta de mercancías o prestación de servicios, los cuales deben cumplir estrictamente los términos y condiciones estipulados en la Carta de Crédito. (Banco Nacional de Comercio Exterior BANCOMEXT, 2013).

- Aceptaciones Bancarias

La aceptación bancaria se origina en una operación comercial en la cual una entidad financiera (aceptante), garantiza a un vendedor (beneficiario), el pago de una letra de cambio girada por el comprador para pagar mercancías adquiridas. Mediante la aceptación la entidad financiera se convierte en el primer obligado para el pago de la letra a su vencimiento, por el 100% de su valor.

Las aceptaciones bancarias son títulos a la orden cuyo plazo no es superior a un año, tienen liquidez inmediata cuando se negocian a través de la Bolsa de Valores, su negociación se realiza con un descuento sobre su valor nominal.

- Certificados de Tesorería

Los CETES son papeles de deuda pública que emite el Ministerio de Economía y Finanzas a plazos inferiores a un año. Estos instrumentos sirven para cubrir las necesidades de financiamiento del Estado a fin de cubrir el déficit y pagar las

amortizaciones o capital de deudas pasadas, generalmente se negocian en las Bolsas de Valores.

- Títulos del Banco Central TBC

El mecanismo de reciclaje de liquidez, contemplado en el Artículo 20 de la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, constituye un instrumento de Reordenamiento Monetario que permite modular la volatilidad de los flujos monetarios en la economía. Reciclar la liquidez del sistema financiero significa recoger excedentes de liquidez que existan en la economía, mediante la emisión de Títulos del Banco Central (TBC) y Obligaciones del Banco Central del Ecuador (OBC), y canalizarlos a través de Operaciones de Reporto, hacia instituciones financieras que presenten necesidades temporales de liquidez y que no puedan acceder de manera suficiente al mercado interbancario. De tal forma, se reduce el riesgo del sistema financiero al evitar que problemas temporales de liquidez de determinadas instituciones financieras se perciban como dificultades de solvencia. El mecanismo de venta de títulos es por colocación directa en la que participan instituciones financieras privadas y públicas. Los TBC serán emitidos a tasa fija. Las OBC serán emitidas a tasa fija o variable. (Banco Central del Ecuador, 2013).

Valores de largo plazo

Son valores de deuda cuyo plazo de vigencia total es mayor a 360 días y devengan una tasa de interés.

Los principales son:

- **Bonos del Estado**

Los bonos del Estado son papeles de deuda pública emitidos a plazos superiores a un año. Son instrumentos financieros de deuda utilizados por entidades privadas, instituciones supranacionales (CAF, Banco Europeo, etc.) o gubernamentales (Estado, gobierno regional, municipio), que sirven para financiar a las empresas; obteniendo fondos de los mercados financieros. Es una de las formas de materializarse los títulos de deuda, de renta fija o variable. Son títulos a nombre del portador y que se negocian en algún mercado o bolsa de valores. El emisor se compromete a devolver el capital principal junto con los intereses, también llamados cupón. Este interés puede tener carácter fijo o variable.

- **Cédulas Hipotecarias**

Son títulos ejecutivos que contienen un derecho económico que consiste en la percepción de una renta periódica fija o reajutable, y el derecho al reembolso del capital determinado en la misma, en el plazo estipulado para el pago de los préstamos a

que correspondan. Las cédulas hipotecarias deberán estar garantizadas por los bienes inmuebles hipotecados a favor de la institución financiera emisora, para caucionar tales préstamos de amortización gradual y por el conjunto de sus préstamos hipotecarios de amortización gradual con emisión de cédulas hipotecarias vigentes. Accesoriamente las cédulas hipotecarias también estarán garantizadas por el capital y las reservas de la institución financiera sujeta al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

- Obligaciones

Las obligaciones son valores que son emitidos como un mecanismo que permite captar recursos del público y financiar sus actividades productivas. De tal manera que las obligaciones son valores representativos de una deuda, que el emisor reconoce o crea, y que son exigibles según las condiciones de la emisión. Como título de crédito de derecho al cobro de intereses y a la recaudación del capital, para lo cual podrán contener cupones. Se consideran obligaciones de largo plazo cuando el plazo de los valores es superior a trescientos sesenta días contados desde su emisión hasta su vencimiento.

- Titularización

La titularización es un proceso jurídico que convierte las expectativas de flujo de fondos futuros en títulos negociables

hoy. Esta modalidad abre campo para que los activos ilíquidos puedan ser movilizadas a través de la venta de los títulos que los representan. Los tipos de titularización son: titularización de cartera, de inmuebles, de proyectos inmobiliarios, y de flujos de fondos.

Otros valores

- **Notas de Crédito**

Son valores emitidos por el Servicio de Rentas Internas, que sirven para pagar impuestos o tributos, es decir en operaciones de crédito tributario. No tienen un plazo de vencimiento ni devengan interés, son negociados en bolsa en base a precio. (Bolsa de Valores de Quito, 2014).

2.3.7. Proceso de emisión e inscripción.

2.3.7.1. Acciones.

Según el manual de inscripción de la Bolsa de Valores de Quito define a la acción como. “Es un título que representa una parte del capital social de una Sociedad Anónima, y que confiere al titular la calidad de accionista. Un accionista es propietario de un porcentaje de una sociedad de acuerdo a la cantidad de acciones que posee.”

Pueden emitir acciones las sociedades anónimas y de economía mixta que se funden mediante constitución sucesiva o suscripción pública de acciones o que realicen aumentos de capital por suscripción pública.

Los requisitos para inscribir acciones son:

ANEXO 2 MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE ACCIONES

2.3.7.2.Obligaciones.

Según el manual de inscripción de obligaciones de la BVQ, las obligaciones son valores emitidos que se utilizan para captar recursos del público y financiar actividades productivas; por lo que son valores representativos de una deuda que el emisor reconoce y crea, y que son exigibles según las condiciones de la emisión. Como título de derecho al cobro de intereses y a la recaudación de capital, se pueden emitir cupones.

Las obligaciones pueden ser emitidas por: compañías anónimas, compañías de responsabilidad limitada, sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en Ecuador, y organismos seccionales que reconocen o crean una deuda a cargo de la emisora.

Los requisitos para inscribir obligaciones son:

ANEXO 3: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE OBLIGACIONES

2.3.7.3.Obligaciones convertibles en acciones (OCAS)

Según el manual de inscripción de OCAS de la BVQ, las obligaciones convertidas en acciones son las que conceden a su titular o tenedor el derecho para exigir alternativamente o que el emisor le pague el valor de dichas obligaciones, conforme a las disposiciones generales o las convierta en acciones de acuerdo a las condiciones estipuladas en la escritura pública de emisión. La conversión puede efectuarse en época o fechas determinadas o en cualquier tiempo a partir de la suscripción, o desde cierta fecha o plazo. Las OCAS son valores que pueden ser emitidos por compañías anónimas.

Factor de Conversión

En el Manual de inscripción de OCAS de la BVQ define: El factor de conversión es el número de acciones que se otorgue por cada obligación de una misma clase, deberá constar en la escritura de la emisión y, únicamente podrá ser modificado por aceptación unánime de los obligacionistas de la clase afectada y del emisor.

Las compañías emisoras que tengan sus acciones inscritas en el Registro del Mercado de Valores podrán fijar el factor de conversión en base al precio de sus acciones en el mercado bursátil.

En los casos de las compañías emisoras cuyas acciones no se encuentren inscritas en el Registro del Mercado de Valores y que por ende no poseen cotización bursátil, fijarán el precio de sus acciones en base a uno de los métodos de valoración universalmente aceptados, tales como el del valor presente neto, el de capitalización, entre otros. La aplicación del factor de conversión se lo hará en base a las condiciones establecidas en la escritura de emisión de obligaciones y en el prospecto de oferta pública.

Los obligacionistas podrán hacer uso de la facultad de conversión, únicamente en el plazo y en las condiciones establecidas en la respectiva escritura pública de emisión.

Corresponde a la compañía emisora o al depósito centralizado de compensación y liquidación, de ser el caso, el canje de las obligaciones por acciones.

El obligacionista que ejerza la opción de conversión será considerado accionista desde que comunique por escrito su decisión a la sociedad. La sociedad deberá, de inmediato, disminuir su respectivo pasivo y aumentar su capital suscrito y pagado, asegurando el registro del obligacionista en el libro de acciones y accionistas, conforme a la Ley de Compañías.

A partir del ejercicio expreso de la opción de conversión, se extinguirá, ipso jure, el crédito que tenía el tenedor o titular de la obligación frente al emisor, a cambio de las acciones resultantes de la aplicación del factor de conversión que dicho titular recibirá al efecto, en el correspondiente aumento de capital.

Las compensaciones de créditos que se operaren según lo antedicho, serán las que determinarán el correspondiente aumento del capital social del emisor, de conformidad con lo dispuesto en el inciso anterior, en la Ley de Mercado de Valores y en la Ley de Compañías.

Canje de obligaciones por acciones

Los obligacionistas podrán hacer uso de la facultad de conversión, únicamente en el plazo y en las condiciones establecidas en la respectiva escritura pública de emisión.

Corresponde a la compañía emisora o al depósito centralizado de compensación y liquidación, de ser el caso, el canje de las obligaciones por acciones.

Por efecto de las conversiones, el representante legal de la compañía emisora, deberá registrar en el libro de acciones y

accionistas a los nuevos accionistas, siguiendo el procedimiento previsto en la Ley de Compañías.

Los requisitos para inscribir OCAS son:

ANEXO 3: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE OCAS

2.3.7.4. Papel Comercial.

Es un tipo de obligación de corto plazo, por lo que deben ser emitidos con plazos inferiores a 360 días. Las compañías inscritas en el Registro del Mercado de Valores pueden emitir obligaciones de corto plazo. Los programas de emisión de papel comercial tienen un plazo para la oferta pública de hasta 720 días.

Los requisitos para inscribir Papel Comercial son:

ANEXO 4: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE PAPEL COMERCIAL

Revolvencia.

El Manual de inscripción de Papel Comercial de la BVQ señala:
La Superintendencia de Compañías conferirá a los emisores, previo acuerdo de junta general de accionistas o de socios, un cupo de emisión revolvente lo que implica que la empresa podrá redimir, pagar, recomprar, emitir y colocar papel comercial para que, de forma continua y de acuerdo a sus necesidades de

fondos, mientras esté vigente esta autorización, emitan papel comercial en los términos de la Ley de Mercado de Valores, dentro del monto y plazo autorizados.

En este sentido, el emisor una vez que obtenga la autorización correspondiente, estará facultado, de así considerarlo conveniente, a efectuar varias emisiones, dentro del plazo autorizado.

El pago, redención o recompra de la totalidad de los papeles comerciales emitidos bajo el presente programa, deberá efectuarse en un plazo no mayor al de la autorización general conferida.

Dentro del plazo autorizado, los cupos disponibles de emisión estarán en función de las redenciones, pagos o recompras que se vayan haciendo de las obligaciones que se encontraren en circulación.

2.3.7.5.Registro de Valores no Inscritos (REVNI)

Es un mecanismo establecido y regulado por las Bolsas de Valores con el que las empresas que no están inscritas en el registro de mercado de valores, ni en Bolsa; pueden anotar valores en un registro especial con el fin de cotizar sus valores de forma ocasional o periódica.

Los requisitos para inscribir REVNI son:

ANEXO 5: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE REVNI

2.3.7.6. Titularizaciones.

Los procesos de titularización podrán llevarse a cabo a través de los mecanismos de fondos colectivos o de inversión o de fideicomisos mercantiles. Cualquiera sea el mecanismo que se utilice para titularizar, el agente de manejo podrá fijar un punto de equilibrio financiero, cuyas características deberán constar en el Reglamento de Gestión, que de alcanzarse, determinará el inicio del proceso de titularización correspondiente.

Los requisitos para inscribir Titularizaciones son:

ANEXO 6: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE TITULARIZACIONES

2.3.7.7. Valores genéricos.

Son documentos emitidos, aceptados, avalados y garantizados por instituciones del sistema financiero que no tienen un monto de emisión definido. Estos valores pueden ser: bonos de prenda, cédulas hipotecarias, certificados de inversión, letras de cambio, pagarés, certificados de depósito a plazo, pólizas de acumulación, facturas comerciales negociables, entre otros. Pueden emitir valores genéricos las instituciones privadas del sistema financiero, y el BIESS.

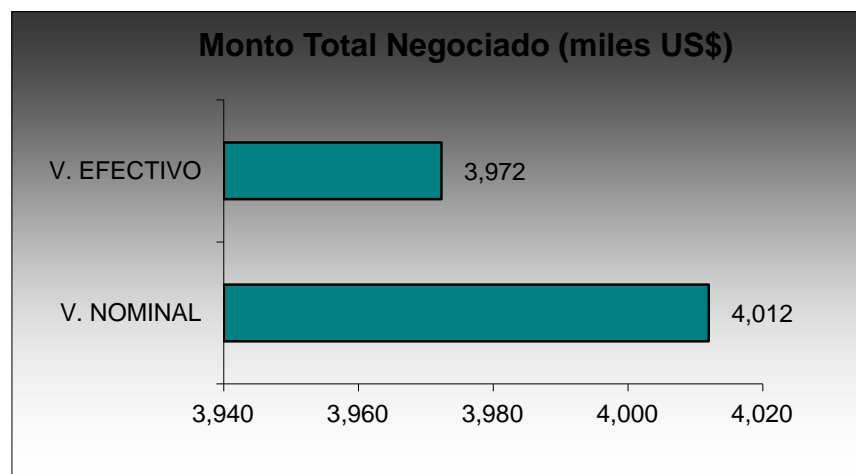
Los requisitos para inscribir Valores genéricos son:

ANEXO 7: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE VALORES GENÉRICOS

2.3.8. Valor nominal y valor efectivo

El valor nominal de un papel negociado en bolsa, tanto en renta fija como en renta variable, se ve afectado por el precio al cual es transado. El precio determina si el papel es negociado con descuento (castigo), con prima (premio) o a la par (sin premio o castigo), lo que se refleja en el valor efectivo. (Bolsa de Valores de Quito, 2014). Mediante la diferencia entre el valor nominal y el valor efectivo se puede ver si un título valor está en alza, la baja, o a la par.

En el gráfico se muestra los montos de valor nominal y efectivo, negociados en la BVQ a Enero del 2014.



3. PARÁMETROS DE DIAGNÓSTICO DE EMPRESAS DEL SECTOR PRODUCTIVO Y DEL MERCADO DE VALORES.

3.1. INDICADORES FINANCIEROS

Las Ratios financieros (también llamados razones financieras o indicadores financieros), son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables o financieras de medida y comparación, a través de las cuales, la relación (por división) entre sí de dos datos financieros directos extraídos de los estados financieros y otros informes contables, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización o una parte de ella, en función a niveles óptimos definidos por ella o comparada con algún nivel de referencia.

Un índice financiero establece la relación entre cantidades como un porcentaje, el análisis de estos indicadores puede estar señalando alguna desviación sobre la cual se podrán tomar acciones correctivas o preventivas según el caso.

Mediante el uso y aplicación de estos indicadores un inversionista puede tomar una decisión en cuanto a invertir o no en una empresa, o en el caso de los títulos valores, puede tener una idea más clara de la calidad de los títulos valores. Los principales indicadores financieros son:

3.1.1. Razones de liquidez.

Los indicadores de liquidez miden la capacidad de una empresa para enfrentar las obligaciones contraídas por una empresa a corto plazo, cuanto más elevado es el indicador, mayor es la probabilidad de que la empresa pueda pagar sus deudas en el corto plazo.

Para analizar el comportamiento de los indicadores de liquidez se debe tomar en cuenta la industria, de la siguiente manera:

Para el caso de empresas comerciales, al analizar el comportamiento de los indicadores de liquidez, hay que tener en cuenta tres aspectos, en primer lugar los inventarios, por ser el rubro más importante; las ventas de contado, debido que es la que mayor manejan este tipo de empresas, lo que simboliza que la cartera no es significativa; y, por último la inversión es a corto plazo; ya que ésta maneja un periodo más corto. (Wikipedia, 2013).

Tratándose de empresas manufactureras, al analizar el comportamiento de los indicadores de liquidez, se debe recordar que este tipo de empresas utilizan un período de tiempo más largo, se tienen en cuenta los inventarios, pero no son tan significativos, como en el caso anterior. Las cuentas por cobrar son un aspecto importante para estas empresas, y la inversión ya es a largo plazo.

Para empresas de servicios, al analizar el comportamiento de los indicadores de liquidez, se observa que los inventarios ya no tienen importancia. Por lo

general no se tienen en cuenta al indicar el rendimiento de la empresa, pero las cuentas por cobrar toman más importancia y la convertibilidad en efectivo de estas y su inversión es fija. (Wikipedia, 2013).

Las principales medidas de liquidez son la razón corriente o circulante, el capital de trabajo y la prueba ácida.

3.1.1.1. Razón circulante o corriente

Es la razón (división) del total de los activos corrientes sobre los pasivos corrientes. Tiene como objetivo analizar las posibilidades de una empresa para afrontar compromisos financieros en el corto plazo. En general, se considera buena una relación 2 a 1, pero esto depende en gran medida de la industria en que opera la empresa.

$$RC = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

3.1.1.2. Razón de la prueba ácida

Mide la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, sin contar con la venta de sus existencias, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación, sin tocar los inventarios. Es similar a la razón circulante, pero es más rigurosa ya que excluye el inventario. Es preferible que el valor de este indicador sea por lo menos 1. Para las empresas de servicio, donde los inventarios

son casi nulos, la prueba ácida y la razón corriente son prácticamente iguales.

$$RC = (\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}) / \text{Pasivo Corriente}$$

3.1.1.3. Capital de Trabajo

También denominado capital corriente, circulante, de rotación o fondo de rotación; con frecuencia se usa para medir la liquidez global y el equilibrio patrimonial de una empresa. Se calcula restando el total de los pasivos corrientes del total de activos corrientes.

Expresa la parte del activo corriente que se comporta como activo no corriente, es decir, que a pesar de que su contenido va rotando, representa un margen de error en cuanto a solvencia constante en la empresa. Si en un momento determinado se tuviesen que devolver todas las deudas a corto plazo (Pasivo corriente) que ha acumulado la empresa, el CT es lo que quedaría del activo corriente. Por lo tanto, según este punto de vista, cuanto mayor sea el CT de una empresa menos riesgo habrá de que caiga en insolvencia.

Si el CT es negativo, habitualmente es un indicador de la necesidad urgente de aumentar el Activo Circulante para poder devolver las deudas a corto plazo. Esto se puede conseguir con medidas, como vender parte del inmovilizado (activo no corriente) para conseguir

disponible (activo corriente), endeudarse a largo plazo o realizar una ampliación de capital.

$$CT = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

3.1.2. Razones de rentabilidad.

Se relacionan con la capacidad que tiene una empresa para generar utilidades a través del tiempo, en niveles que resulten satisfactorios en relación a la totalidad de recursos comprometidos y frente al rendimiento alternativo que esos mismos recursos obtendrían en otra actividad de similar riesgo.

3.1.2.1. Rentabilidad sobre ventas

También denominado margen neto, este indicador mide el monto unitario de utilidades obtenido por cada dólar de ventas, esta razón sirve para determinar el margen promedio del sector económico al que pertenece la empresa. Señala la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos y los impuestos.

Un valor más alto significa una situación más próspera para la empresa, pues se obtiene un mayor beneficio por el volumen de ventas de la empresa.

Se calcula dividiendo la utilidad neta entre ventas.

$$\text{Rentabilidad sobre ventas} = \text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$$

3.1.2.2. Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)

Esta razón muestra la rentabilidad que ha obtenido la empresa en el ejercicio en comparación con el patrimonio aportado por los accionistas, en otros términos refleja la creación de valor dentro de la empresa generada por la inversión de riesgo de los accionistas. Un valor más alto significa una situación más próspera para la empresa.

La rentabilidad puede verse como una medida de cómo una compañía invierte fondos para generar ingresos. La rentabilidad de la cuenta se calcula dividiendo la cantidad generada y la cantidad que se ha necesitado para generarla.

Esta rentabilidad debe ser mayor que el costo medio ponderado de las fuentes de financiamiento utilizadas para financiar el activo total. Mide la conveniencia de invertir con capital de riesgo (recursos propios).

Para atraer nuevos capitales el ROE debería ser superior a otras alternativas de inversión y no inferior a los rendimientos esperados por los inversionistas.

Rentabilidad sobre patrimonio (ROE) = Utilidad neta / Patrimonio

3.1.2.3. Rentabilidad sobre activos (ROA)

Mide la utilidad de la empresa durante el ejercicio con relación a sus activos totales, en otros términos cuantifica la utilidad por dólar de inversión de sus activos independientemente de la procedencia de los recursos, es decir, haciendo abstracción de que esos recursos procedan del propio patrimonio de la empresa o de terceros.

Rentabilidad sobre activos (ROA) = Utilidad neta / Activos totales

3.1.2.4. Índice de cobertura de deudas

Esta razón mide la capacidad de las utilidades generadas por la empresa en el ejercicio, para solventar los pagos de deudas o pasivos. Si el resultado de esta operación es superior a 1 significa que la utilidad líquida es superior al valor de la deuda en su capital y sus intereses, por tanto la utilidad líquida por sí misma es capaz de solventar esos pasivos.

Caso contrario un resultado menor a la unidad reflejaría una incapacidad de la empresa para solventar sus pasivos con sus utilidades líquidas, lo que la obligaría a cubrir esos pasivos con otras fuentes de financiamiento.

Índice de cobertura de deudas = Utilidad neta / (Capital + intereses)

3.1.2.5.Utilidad por acción

Es otra medida para conocer la eficacia de la administración y entregar a los asociados, herramientas para sus decisiones de aumentar la participación o realizarla.

Utilidad por acción = Utilidad neta / Número de acciones en circulación

3.1.3. Razones de endeudamiento o de solidez

3.1.3.1.Índice de solidez o endeudamiento

Esta razón o relación representa la proporción de los activos empresariales que se encuentra comprometida como respaldo para los acreedores, dicho de otra manera esta razón permite determinar el porcentaje de los activos de la empresa que ha sido financiado por terceros.

Indica que por cada dólar invertido en activos, cuánto está financiado por terceros y qué garantía está presentando la empresa a los acreedores.

Índice de solidez = Pasivo total / Activo total

3.1.3.2.Índice de Apalancamiento o autonomía financiera.

Esta razón o relación muestra los niveles de endeudamiento de la empresa con respecto a su patrimonio total, visto de otra manera, esta

razón sirve para determinar el tipo de fuente de fondos o recursos financieros que predomina en la empresa, esto es deuda o patrimonio.

Mide el grado de compromiso del patrimonio de los asociados con respecto al de los acreedores, como también el grado de riesgo de cada una de las partes que financian las operaciones.

Entre más alto sea el índice es mejor teniendo en cuenta que las utilidades sean positivas, lo que indica que los activos financiados produzcan un rentabilidad superior a los interés que se adeudan

$$\text{Apalancamiento} = \text{Pasivo total} / \text{Patrimonio total}$$

3.1.3.3. Índice patrimonial

Esta razón mide la proporción de los activos de la empresa que ha sido financiado con el patrimonio de la misma; es decir que, mide el nivel de solvencia de la empresa en la medida en que esta no requiere acudir a terceros para financiar sus activos.

$$\text{Índice patrimonial} = \text{Patrimonio} / \text{Activo total}$$

3.1.3.4. Índice de financiamiento

Esta razón muestra en qué medida los activos totales de una empresa son capaces de cubrir sus pasivos totales, es decir que, este índice nos refleja el potencial de endeudamiento de una empresa.

$$\text{Índice de financiamiento} = \text{Activo total} / \text{Pasivo total}$$

3.1.4. Razones de eficiencia.

Miden el número de rotaciones por período de tiempo. Tienen en el numerador un valor de flujo (ventas, compras, etc.) y en el denominador un valor de fondo (existencias, deudores, etc.). De esta forma exponemos la eficiencia con la que la empresa administra sus activos (su inventario de productos) para generar ventas.

3.1.4.1. Rotación de inventarios

Éste indicador mide el número de veces que rota, circula o se utiliza el inventarios de la empresa en un periodo, en tal razón este indicador sirve para determinar la necesidad de renovación de inventarios de una empresa, para establecer la velocidad con que los inventarios de esa empresa rotan o se venden, por tanto este indicador es de mucha utilidad para que la empresa pueda hacer reposiciones de dicha mercadería y pueda calcular el financiamiento de dichas reposiciones y de la continuidad de su actividad.

$$\text{Rotación de inventarios} = \text{Costo de ventas} / \text{Inventario promedio}$$

$$\text{Inventario promedio} = (\text{Inventario inicial} + \text{Inventario final}) / 2$$

3.1.4.2. Período promedio de inventario

Se refiere al número de días que, en promedio, el inventario ha permanecido en las bodegas antes de venderse. En general, es preferible un plazo medio bajo, debido a que esto implica una reducción de gastos, especialmente financieros, y por supuesto una menor inversión. Este índice puede ser calculado por separado para los productos terminados y para la materia prima.

Si el plazo promedio es elevado puede ser porque los inventarios son excesivos, lo cual se debería a un ineficaz control de los mismos, lo que determinará una baja rentabilidad. Un nivel de inventarios excesivo puede ser causado por la existencia de inventarios obsoletos por lo que el saldo del activo corriente estará inflado.

Por otro lado si el plazo promedio es demasiado bajo, se corre el riesgo de perder ventas por falta de un adecuado stock. Las ventas se reducirían y los activos fijos estarían subutilizados.

Período promedio de Inventarios = $(\text{Inventario} * 365) / \text{Costo de ventas}$

3.1.4.3. Período promedio de Cobro

Determina el número de días que la empresa se demora en recuperar sus cuentas por cobrar, por tanto sirve para determinar la política de ventas de la empresa y la política de cobranzas para recuperar los valores

correspondientes a las ventas a crédito. Es decir mide la frecuencia con la que se recauda la cartera.

$$\text{Período de Cobro} = (\text{Cuentas por cobrar} * 365) / \text{Ventas a crédito}$$

3.1.4.4. Rotación de cuentas por cobrar

Mide el número de veces con que el valor de las ventas netas de una empresa supera al monto de las cuentas por cobrar, es decir que este indicador sirve para determinar la magnitud de las ventas realizadas a crédito, en otros términos mide la proporción de las ventas que la empresa está financiando a sus clientes a través del crédito.

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \text{Ventas netas} / \text{Cuentas por cobrar}$$

3.1.4.5. Rotación del Activo

Señala el número de veces o la eficiencia con que la empresa ha utilizado su activo total para generar ventas. El valor específico de este índice depende del tipo de actividad que tenga la empresa. En todo caso es deseable que esta rotación crezca a través del tiempo.

$$\text{Rotación Activo Total} = \text{Ventas Netas} / \text{Activo Total}$$

3.1.4.6. Período promedio de cuentas por pagar

Señala el número de días que en promedio la empresa se está demorando para cancelar sus compras a crédito. Desde el punto de vista

de imagen crediticia, debería mantener un plazo medio por lo menos similar al que los proveedores le conceden normalmente. Si se lo relaciona con el plazo medio normal concedido por los proveedores, indicará el número de días de atraso o adelanto para el pago de compras a crédito.

Si el plazo promedio de pago es mayor que el plazo promedio de cobro, esto nos indica que nos estamos financiando con nuestros proveedores, si es lo contrario entonces estamos financiando a nuestros clientes.

En el caso de no contar con el dato de las compras anuales, se puede utilizar el costo de ventas, recordando que el resultado no sería un indicador tan preciso.

Período promedio de cuentas por pagar = $(\text{Cuentas por pagar} \times 365) /$
Compras Anuales a Crédito

3.1.4.7. Ciclo de Caja o de Efectivo

Se obtiene del análisis de los índices de plazo medio de los inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. Es el tiempo que transcurre entre la compra de materias primas y el momento en que se recibe el efectivo por la venta de los productos terminados, restando el tiempo de demora en pagar al proveedor.

El ciclo de efectivo indica el período de tiempo en el que se necesitará liquidez para financiar su giro normal de operaciones. Un ciclo de efectivo muy largo implica que en el corto plazo se tendrá un endeudamiento elevado, lo cual es una señal de poca solidez y de una situación financiera bastante tensa.

La reducción del ciclo de efectivo da como resultado la liberación de recursos financieros, la reducción en el corto plazo del endeudamiento financiero y la recuperación del equilibrio financiero.

Una manera para reducir el ciclo de efectivo es el alargar los plazos de pago a los proveedores, lo cual implica la sustitución del endeudamiento financiero con obligaciones comerciales, que son más elásticas y menos peligrosas para la solidez de la empresa.

Ciclo de efectivo = $\frac{P}{P}$ Inventarios + $\frac{P}{P}$ Cuentas Por Cobrar – $\frac{P}{P}$ Cuentas Por Pagar

3.1.4.8. Punto de Equilibrio

Es el punto en el cual todos los costos quedan cubiertos y las ventas adicionales resultan en utilidad.

Es el punto en donde los ingresos totales recibidos se igualan a los costos asociados con la venta de un producto ($IT = CT$). Un punto de equilibrio es usado comúnmente en las empresas u organizaciones para

determinar la posible rentabilidad de vender un determinado producto. Para calcular el punto de equilibrio es necesario tener bien identificado el comportamiento de los costos; de otra manera es sumamente difícil determinar la ubicación de este punto.

Si el producto puede ser vendido en mayores cantidades de las que arroja el punto de equilibrio tendremos entonces que la empresa percibirá beneficios. Si por el contrario, se encuentra por debajo del punto de equilibrio, tendrá pérdidas.

Punto de equilibrio = $\text{Costos fijos totales} / (\text{Precio} - \text{Costo variable unitario})$

3.2. ÍNDICES BURSÁTILES.

Un índice bursátil corresponde a un registro estadístico compuesto, usualmente un número, que trata de reflejar las variaciones de valor o rentabilidades promedio de las acciones que lo componen. Generalmente, las acciones que componen el índice tienen características comunes tales como: pertenecer a una misma bolsa de valores, tener una capitalización bursátil similar o pertenecer a una misma industria. Estas son usualmente usadas como punto de referencia para distintas carteras, tales como los fondos mutuos.

Técnicamente son números índices temporales complejos y en la mayoría de los casos ponderados. La finalidad de los índices bursátiles es reflejar la

evolución en el tiempo de los precios de los títulos admitidos a cotización en Bolsa. En resumen tratan de reflejar el comportamiento de todos los valores que cotizan en la bolsa tomados en conjunto como si fuera una sola unidad.

3.2.1. Dow Jones

El índice bursátil Dow Jones es cualquiera de los 130,000 índices bursátiles elaborados por la empresa Dow Jones Indexes, LLC. Fue creado por dos periodistas Charles Dow y Edward Jones en 1882. Los principales y más conocidos índices bursátiles son:

Promedio industrial Dow Jones, que refleja el comportamiento del precio de la acción de las 30 compañías industriales más importantes de Estados Unidos.

Promedio de Utilidades Dow Jones, se reflejan los títulos valores de las quince mayores corporaciones de mercados como el gas o la energía eléctrica.

Promedio de Transportes Dow Jones incluye las 20 mayores empresas de transporte y distribución.

Promedio Compuesto Dow Jones, mide el desempeño de las acciones de 65 compañías miembros de cualquiera de estos tres anteriores índices.

3.2.2. Nasdaq

El NASDAQ Stock Market fue fundado en la década de los setenta. NASDAQ lista a más de 7.000 acciones de pequeña y mediana capitalización. Se caracteriza por comprender las empresas de alta tecnología en electrónica, informática, telecomunicaciones, biotecnología, etc.

NASDAQ tiene su raíz en la petición del Congreso de los Estados Unidos a la comisión que regula la bolsa (Securities and Exchange Commission) de que realizara un estudio sobre la seguridad de los mercados. La elaboración de este informe detectó que los mercados no regulados eran poco transparentes. El SEC propuso su automatización y de ahí surgió el NASDAQ Stock Market, cuya primera sesión fue el 8 de febrero de 1971.

Después de una profunda reestructuración en el 2000, NASDAQ se convirtió en una empresa con fines de lucro y totalmente regida por accionistas. Actualmente continúa incrementando su capacidad en el volumen de transacciones, siendo capaz de transar 6 billones de acciones en un día. Hoy día, la sede de NASDAQ está alojada en un edificio del Times Square en Nueva York y se ha convertido curiosamente en una atracción turística para los visitantes que acuden a la ciudad.

Sus índices más representativos son:

- a. Nasdaq 100 recoge a los 100 valores de las compañías más importantes del sector de la industria incluyendo empresas de hardware y de software, las telecomunicaciones, venta al comercio al por mayor/por menor, y biotecnología inscritos en la Bolsa de Nueva York (NYSE), listadas en el Nasdaq Stock Market. En este índice pueden estar tanto empresas americanas como internacionales.

- b. Nasdaq Composite. incluye todos los valores (tanto domésticos como no estadounidenses) que cotizan en el mercado Nasdaq, un total de más de 5000 empresas.

El índice fue desarrollado con un nivel base de 100 a fecha 5 de febrero de 1971. Las empresas se ponderan por el criterio de capitalización. La alta ponderación de valores tecnológicos dentro del mercado Nasdaq, ha hecho este índice muy popular, aunque es más volátil y especulativo que el NYSE.

3.2.3. Merval (Argentina)

Se conforma a partir de un grupo de acciones seleccionadas de acuerdo a criterios de presencia en el mercado, cantidad de transacciones y valor de cotización en la Bolsa de Buenos Aires. El periodo de revisión de las empresas que participan de este índice es trimestral.

3.2.4. IBOVESPA (Brasil)

Es el índice más significativo en el mercado brasileño, y refleja el comportamiento promedio de las principales acciones negociadas, ponderadas por su capitalización bursátil. El índice no solo refleja los cambios de precio sino también el impacto de la distribución de dividendos.

3.2.5. IPSA (Chile)

Es el principal índice bursátil de Chile, elaborado por la Bolsa de Comercio de Santiago. Corresponde a un indicador de rentabilidad de las 40 acciones con mayor presencia bursátil, siendo dicha lista revisada anualmente. En su cálculo el índice considera todas las variaciones de capital de cada acción incluida en el índice, ponderada por el peso relativo de cada una de ellas, siendo dicho peso calculado a partir de una fórmula que considera, tanto la capitalización bursátil, como el número de transacciones.

3.2.6. ECUINDEX (Ecuador)

Es un índice nacional de precios y cotizaciones, cuya canasta está conformada por las 10 empresas más representativas del mercado, ponderadas por su liquidez, presencia bursátil y capitalización bursátil.

Es un índice accionario que refleja el desenvolvimiento del mercado bursátil nacional en su conjunto. Cuando el Ecuindex crece, los precios de las

acciones de las empresas que cotizan en bolsa también crecen y este crecimiento se presenta por la presión ejercida por la demanda que tienen las acciones que cotizan en el mercado nacional ante las expectativas favorables que se tienen sobre los rendimientos futuros de estas empresas.

3.2.7. S&P 500

Es un índice conformado por 500 empresas seleccionadas de manera representativa en las industrias líderes. A través de este indicador los inversionistas miden el rendimiento del mercado de capitalización de las acciones de EE UU.

La elección de los valores se hace por capitalización y es lo suficientemente representativo, pero no contempla empresas pequeñas y medianas, y omite además el efecto dividendo.

3.2.8. IBEX 35 (España)

Este índice está conformado por las 35 empresas más representativas que cotizan en el mercado de Bolsas Españolas. Este índice toma en cuenta la importancia relativa de cada una de ellas por medio de una ponderación de las capitalizaciones bursátiles.

3.2.9. FT - SE 100 (Inglaterra)

Integrado por las 100 compañías mayores cotizadas en la Bolsa Londinense. Se calcula a través de una media aritmética ponderada por capitalización. Los componentes se revisan cada trimestre y sirve como subyacente tanto para opciones como futuros. Las empresas que conforman este índice representan el 70% de la capitalización bursátil del mercado.

3.2.10. EURONEXT 100 (Europa)

Este indicador está conformado por las 100 empresas más grande y líquidas que cotizan en Euronext, las cuales se ponderan de acuerdo a la capitalización bursátil otorgada por el mercado.

3.2.11. Hang Seng (China)

Está formado por 34 compañías que cotizan en la Bolsa de Valores de Hong Kong de acuerdo a la capitalización bursátil (Ponderada). Para poder estar dentro del índice se debe estar dentro del 90% de empresas con mayor capitalización y volumen, además de haber cotizado por más de 24 meses.

3.2.12. Nikkei 225 (Japón)

Este es el indicador más importante de la Bolsa de Valores de Tokio. Se encuentra compuesto por los 225 valores más líquidos ponderados únicamente por precio y no por capitalización.

4. BENEFICIOS DE PARTICIPAR EN EL MERCADO DE VALORES

4.1. VENTAJAS.

- Es un mercado organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores es competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.
- Estimula la generación de ahorro, que deriva en inversión.
- Genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento en el mediano y largo plazo.
- Un menor costo de financiamiento.
- Un precio justo de compra y de venta
- Liquidez permanente.
- Las condiciones de transparencia y la constante información en las negociaciones genera confianza.
- Información en línea de todas las transacciones que se realizan en los diferentes mecanismos de negociación.

- Diversificación del riesgo mediante las distintas alternativas de inversión y de financiamiento.
- Toma de decisiones adecuadas basadas en información veraz y oportuna
- Alta rentabilidad, al invertir en la bolsa se puede llegar a ganar mucho dinero.
- Variedad de alternativas de inversión, son varias las empresas que cotizan en bolsa, pero además de acciones, en la bolsa también se comercializan otros tipos de títulos valores o activos financieros tales como bonos, obligaciones, letras, pagarés, etc.
- Repartición de dividendos, además de la posibilidad de ganar dinero al momento de vender las acciones, también es posible ganar dinero como consecuencia de los dividendos que muchas empresas reparten a sus accionistas.
- Diversidad, los Fondos de Inversión más exitosos son aquellos que pueden lograr un buen equilibrio, de forma que aunque a veces se pierda en algunos sectores la tendencia general sea un aumento.

- Profesionalismo, ellos son quienes decidirán en qué sector y qué empresa se debe invertir y cuándo deben vender las acciones para sacar el mejor provecho de ellas.
- Regulación, los Fondos de Inversión están regulados por ley para evitar los fraudes hacia los inversores. De esta forma su dinero estará resguardado por la ley.
- Liquidez, al ser un Fondo de Inversión donde existen muchos inversores y mucho dinero circulando, hace que al momento en que usted quiera recuperar su dinero el fondo actúe como un banco.
- Accesibilidad, los Fondos de Inversión tienen por lo general servicios con los que se puede contactarlos por correo electrónico, teléfono o Internet.

4.2. DESVENTAJAS.

- Alta rentabilidad, asumiendo un alto riesgo, sobre todo, si no se cuenta con los conocimientos y la preparación adecuada.
- Sin garantías, No existen inversiones garantizadas, cualquiera que invierta en acciones, sea particular o un Fondo de Inversión, estará corriendo un riesgo de perder dinero.

- Tasas y comisiones, todos los fondos cobran cargos administrativos que son los que cubren los gastos del día a día.
- Poca participación de las empresas por el desconocimiento sobre cómo negociar en Bolsa y los beneficios usar esta forma de financiamiento.
- Por la incipiente actividad del mercado de valores, si se necesitan fondos e inversión urgente, este mecanismo demora más tiempo que el conseguir fondos a través del sistema financiero.

4.3. COMPARACIÓN Y ANÁLISIS DE UNA EMPRESA EMISORA Y UNA NO REGISTRADA EN BOLSA.

A continuación se presentará un comparativo de empresas que se encuentran emitiendo acciones u obligaciones en la bolsa de valores vs. empresas que no realizan.

Para este comparativo se han seleccionado los sectores que la Superintendencia de Compañías maneja en sus informes a la comunidad, la intención es revisar el comportamiento de la estructura de financiamiento de una empresa que se encuentra cotizando en el mercado de valores y su contraparte que no lo realiza.

En contexto general una empresa que cotiza en el mercado de valores no se ve influenciado en el comportamiento de sus ventas, por lo que el cuadro a continuación muestra indicadores de empresas que cotizan en la BVQ y otras que no. Los

indicadores, estados financieros y balances muestran la situación de una empresa, pero esto no garantiza que los valores que una empresa emite sean rentables o no. Muchos de estos indicadores financieros se pide como requisito para la inscripción de títulos valores, como se muestra en los anexos.

Indicadores financieros				
Empresa	Sector	Indice endeudamiento	Apalancamiento	Cotiza
PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS LTDA. PRONACA	Industrias	0.4421	1.7924	SI
NESTLE ECUADOR S.A.	Industrias	0.8873	8.8749	NO
CORPORACION FAVORITA C.A. (SUPERMAXI)	Comercio	0.2904	1.4093	SI
CORPORACION EL ROSADO S.A. (MI COMISARIATO)	Comercio	0.5726	2.3400	NO
AZULEC S.A.	Construcción	0.4783	1.9167	SI
FOPECA S.A.	Construcción	0.5890	2.4332	NO
AEROLINEAS GALÁPAGOS S.A. AEROGAL	Transporte y almacenamiento	0.9726	36.4879	SI
AEROLANE LINEAS AEREAS NACIONALES DEL ECUADOR S.A. (LAN)	Transporte y almacenamiento	0.9608	25.5021	NO
H.O.V HOTELERA QUITO S.A. (SWISSOTEL)	Alojamiento y servicios	0.3606	1.5640	SI
QUITOLINDO QUITO LINDO S.A. (HOTEL QUITO)	Alojamiento y servicios	0.1126	1.1269	NO
CONJUNTO CLÍNICO NACIONAL CONCLINA C.A.	Salud Humana	0.4819	1.9301	SI
SALUDSA SISTEMA DE MEDICINA PRE-PAGADA DEL ECUADOR S.A.	Salud Humana	0.6486	2.8455	NO
OTECEL S.A.	Información y comunicación	0.5214	2.0895	SI
CONSORCIO ECUATORIANO DE TELECOMUNICACIONES S.A. CONECEL	Información y comunicación	0.6171	2.6114	NO

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- El Mercado de Valores se encuentra tomando una importancia considerable como mecanismo alternativo de financiamiento de proyectos, pues en la actualidad no sólo se cuenta con el sistema financiero para el caso de préstamos de dinero, ni tampoco con los préstamos otorgados por el Estado. Si un proyecto es económicamente rentable, se puede acudir a la inversión privada mediante el mercado de valores.
- Se puede ver claramente que existen escasas transacciones en el Mercado de Valores en Ecuador, esto se debe al desconocimiento de las empresas y los beneficios que pueden lograr al ser parte activa del mercado de valores.
- En el caso de las PYMES se deberían asociar para que emitan en conjunto títulos valores que sean atractivos para los inversionistas, y así puedan lograr mayores y mejores beneficios.
- La mayor parte de las empresas buscan financiamiento en el sistema bancario, lo que crea altos costos financieros.
- Los valores de renta variable ofrecen por lo general más alto rendimiento que los valores de renta fija; por lo que también tienen mayor riesgo.

- Para realizar una buena inversión el mejor instrumento es la información, el conocimiento del mercado y sus indicadores, hace la diferencia entre una buena o mala inversión en acciones.
- En toda inversión se debe tener en cuenta que al esperar un mayor rendimiento, esto implica un mayor riesgo. Por esta razón lo aconsejable es diversificar las inversiones para disminuir el riesgo de posibles pérdidas.
- Para tomar una adecuada decisión de inversión, se cuentan con herramientas como los índices e indicadores financieros que nos dan una idea global de cómo se encuentra una empresa y su gestión financiera.
- Para invertir en la bolsa se debe tener en cuenta el plazo al que se desea invertir, ya que para tener un mayor rendimiento en valores de renta variable se debe considerar el mediano y largo plazo de lo contrario es posible tener pérdidas.
- Para participar en el mercado de valores es importante investigar su funcionamiento, por lo que es aconsejable tomar los cursos que brinda la Bolsa de Valores de Quito, por ejemplo.
- Para mejorar los rendimientos y disminuir el riesgo, se aconseja diversificar el abanico de inversión, ampliando las posibilidades de tener utilidad invirtiendo en bolsa y minimizar la pérdida

BIBLIOGRAFÍA

Libros

1. Cevallos v. (1997). Mercado de valores y contratos. Ecuador: Editorial Jurídica del Ecuador.
2. Gitman-Mcdaniel. (2001). El Futuro de los Negocios. México: International Thompson Editores
3. Jiménez P. (2001). Compendio de finanzas internacionales. Ecuador: Editorial Nina. Primera edición.
4. Leiva F. (1984). Nociones de metodología de investigación científica. Ecuador: Editorial Ortiz. Tercera edición.
5. Pazmiño I. (1997). Metodología de la Investigación científica. Ecuador: Editorial Fuentes.
6. Superintendencia de Compañías. (1984). El Mercado de valores en el Ecuador. Ecuador

Documentos en línea

7. Banco central del Ecuador (<http://www.bce.fin.ec>)
8. Banco Nacional de Comercio Exterior BANCOMEXT (<http://www.bancomext.com>)
9. Bolsa de Valores Quito (<http://www.bolsadequito.info>)
10. Monografías.com (<http://www.monografias.com/trabajos>)
11. Revista Jurídica (<http://www.revistajuridicaonline.com>)
12. Superintendencia de Bancos del Ecuador (<http://www.sbs.gob.ec>)
13. Superintendencia de Compañías (<http://www.supercias.gov.ec>)
14. Wikipedia (<http://www.es.wikipedia.org>)

ANEXOS

**ANEXO 1: EMPRESAS REGISTRADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE
QUITO**

EMPRESAS REGISTRADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO	
EMISOR	SECTOR
Aerolíneas Galápagos S.A. AEROGAL	Sector No financiero
Agripac S.A.	Sector No financiero
Agroprotección Cia. Ltda.	Sector No financiero
Agrícola Industrial Tropical S.A. (J) VN: 2	Renta Variable
Alfadomus S.A.	Sector No financiero
ALICOSTA BK HOLDING S.A.	Renta Variable
Alimentos Ecuatorianos S.A. Alimec	Sector No financiero
Almacenes Boyacá S.A.	Sector No financiero
Anglo Automotriz S.A. (ANAUTO)	Sector No financiero
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	Mutualistas
ASOCIACIÓN MUTUALISTA DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA	Renta Variable
Automotores de la Sierra S.A.	Sector No financiero
Avícola Fernandez S.A.	Sector No financiero
AZULEC S.A.	Sector No financiero
Banco Amazonas S.A.	Renta Variable
Banco Amazonas S.A. Segunda Titularización Cartera Automotriz Amazonas	Administradoras de fondos y Fideicomisos
Banco Amazonas S.A. Titularización Cartera Automotriz – Amazonas	Administradoras de fondos y Fideicomisos

Banco Bolivariano S.A.	Renta Variable
Banco Capital	Bancos
Banco Central del Ecuador	Sector Público
Banco Cofiec S.A.	Renta Variable
Banco de Guayaquil S.A.	Renta Variable
Banco de la Producción S.A. Produbanco	Renta Variable
Banco de Loja S.A.	Bancos
Banco de Machala S.A.	Bancos
Banco del Austro S.A.	Bancos
Banco del Estado	Bancos
Banco del Pacífico S.A.	Bancos
Banco General Rumiñahui S.A.	Bancos
Banco Internacional S.A.	Bancos
Banco Nacional de Fomento	Sector Público
Banco Pichincha C.A.	Renta Variable
Banco Procredit S.A.	Bancos
Banco Promerica S.A.	Bancos
Banco Solidario S.A.	Renta Variable
Banco Territorial S.A.	Bancos
Banco Universal S.A. Unibanco	Bancos
Basesurcorp S.A	Sector No financiero
Carro Seguro CARSEG S.A.	Sector No financiero
CARTIMEX S.A.	Sector No financiero
Casa Comercial Tosi C.A.	Sector No financiero
Casabaca S.A.	Sector No financiero
Cemento Chimborazo C.A.	Renta Variable
Centro Educativo Integral CENEICA	Sector No financiero

Centro Gráfico CEGRAFICO S.A.	Renta Variable
Cepsa S.A.	Renta Variable
CERRO ALTO FORESTAL HIGHFOREST S.A.	Renta Variable
Cerro Verde Forestal S.A. (BIGFOREST)	Renta Variable
Cervecería Nacional CN S.A.	Renta Variable
Cetivehiculos S.A.	Sector No financiero
Colineal Corporation Cía. Ltda.	Sector No financiero
Compañía de Servicios Cybercell S.A.	Sector No financiero
Compañía de Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A.	Sector No financiero
CONCERROAZUL S.A.	Sector No financiero
Conjunto Clinico Nacional CONCLINA C.A. (Ordinarias)	Renta Variable
Constructora Importadora Álvarez Burbano S.A. CIALCO	Renta Variable
Continental Tire Andina S.A.	Renta Variable
Cooperativa de Ahorro y Crédito 23 de Julio Ltda.	Cooperativas de Ahorro y Crédito
Cooperativa de Ahorro y Crédito 29 de Octubre Ltda.	Cooperativas de Ahorro y Crédito
Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle	Cooperativas de Ahorro y Crédito
Cooperativa de Ahorro y Crédito Atuntaqui Ltda.	Cooperativas de Ahorro y Crédito
Cooperativa de Ahorro y Crédito Construcción Comercio y Producción Ltda.	Cooperativas de Ahorro y Crédito
Cooperativa de Ahorro y Crédito Cotocollao Ltda.	Cooperativas de Ahorro y Crédito
Cooperativa de Ahorro y Crédito de la Pequeña Empresa de Cotopaxi CACPECO Ltda.	Cooperativas de Ahorro y Crédito

Cooperativa de Ahorro y Crédito OSCUS Ltda.	Cooperativas de Ahorro y Crédito
Cooperativa de Ahorro y Crédito Progreso Ltda.	Cooperativas de Ahorro y Crédito
Cooperativa de Ahorro y Crédito San Francisco Ltda.	Cooperativas de Ahorro y Crédito
Corporación Azende S.A.	Sector No financiero
Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH	Renta Variable
Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL	Sector No financiero
Corporación Financiera Nacional	Sector Público
Corporación La Favorita C.A.	Renta Variable
Corporación MultiBG S.A.	Sector Financiero
Corporación Samborondon	Sector No financiero
Cristalerías del Ecuador S.A. CRIDESA	Renta Variable
Créditos Económicos CREDICOSA S.A.	Sector No financiero
DELCORP S.A.	Sector No financiero
Devies Corp S.A.	Sector No financiero
Diners Club del Ecuador S.A. S.F.	Sociedades Financieras
Discarna S.A.	Sector No financiero
DOLMEN S.A.	Renta Variable
DOLTREX S.A.	Sector No financiero
El Refugio Forestal Homeforest S.A.	Renta Variable
El Sendero Forestal (PATHFOREST)	Renta Variable
El Tecal C.A. ELTECA	Renta Variable
Electrocables C.A.	Sector No financiero
Electrónica Siglo XXI	Sector No financiero

ENERGY & PALMA ENERGY PALMA S.A.	Renta Variable
Envases del Litoral	Sector No financiero
Etinar S.A.	Sector No financiero
Expostadora de Alimentos EXPALSA S.A.	Sector No financiero
Ferremundo S.A.	Sector No financiero
Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha FIMUPI 1	Administradoras de fondos y Fideicomisos
Fideicomiso Mercantil Titularización OMNI Hospital	Administradoras de fondos y Fideicomisos
Financiera de la República S.A.	Sociedades Financieras
Fondo Colectivo de Inversión Fondo País Ecuador	Administradoras de fondos y Fideicomisos
Formas y Accesorios FORMAC S.A.	Sector No financiero
Fuorani Obras y Proyectos S.A.	Sector No financiero
GISIS S.A.	Sector No financiero
H.O.V Hotelera Quito S.A.	Sector No financiero
Holcim Ecuador S.A.	Renta Variable
HOLDING TONICORP S.A.	Sector Industrial
Homeforest El Refugio Forestal	Renta Variable
Hotel Colón Internacional S.A.	Renta Variable
Icesa - Orve S.A.	Sector No financiero
Incubadora Andina INCUBANDINA S.A.	Sector No financiero
Industrias Ales S.A.	Renta Variable
Industrias Ecuatorianas del Cable INCABLE S.A.	Sector No financiero
Industrias Guapán S.A.	Renta Variable
Inmobiliaria Terrabienes S.a.	Sector No financiero
Intaco Ecuador S.A.	Sector No financiero

Interoc S.A.	Sector No financiero
Inversancarlos S.A.	Renta Variable
Justicecompany Técnica Industrial S.A.	Sector No financiero
Kobrec Corporación Ecuatoriana del Cobre S.A.	Sector No financiero
La Campiña Forestal (Strongforest) S.A.	Renta Variable
La Colonia forestal (Hilforest) S.A	Sector Industrial
LA CUMBRE FORESTAL (PEAKFOREST) S.A.	Renta Variable
La Estancia Forestal FORESTEAD S.A.	Renta Variable
La Fabril S.A.	Sector No financiero
La Farge Cementos S.A.	Renta Variable
La Reserva Forestal Reforest	Renta Variable
La Sabana Forestal (Planforest) S.A.	Sector Industrial
Laboratorios Industriales Farmacéuticos Ecuatorianos	Sector No financiero
L'iris S.A.	Sector No financiero
MARURISA	Sector No financiero
Meriza S.A.	Renta Variable
Ministerio de Economía y Finanzas	Sector Público
NOVACERO	Sector No financiero
Parque Industrial Riobamba	Renta Variable
Pinturas Cóndor S.A.	Sector No financiero
Plásticos del Litoral Plaslit S.A.	Sector No financiero
Plásticos Ecuatorianos S.A.	Sector No financiero
Procesadora del Caucho Ecuatoriano PROCAESA	Renta Variable
Procesadora del Caucho Ecuatoriano S.A. PROCAESA	Renta Variable
Procesadora Nacional de Alimentos Ltda. PRONACA	Sector No financiero
PROVEFRUT S.A. Procesadora de vegetales y Frutas Tropicales S.A.	Sector No financiero

Quimpacsa del Ecuador S.A.	Sector No financiero
Retratorec S.A	Sector Industrial
Río Congo Forestal C.A	Renta Variable
Segundo Eloy Corral e Hijos Cia. Ltda.	Sector No financiero
Servicio de Rentas Internas	Sector Público
Servicios Cybercell S.A. (Ordinarias)	Renta Variable
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.	Renta Variable
Sociedad Financiera Interamericana S.A.	Sociedades Financieras
Sumesa S.A.	Sector No financiero
Super Deporte S.a.	Renta Variable
SUPERDEPORTE S.A.	Sector No financiero
Talleres Metalúrgicos 21 TALME S.A.	Sector No financiero
TELCONET S.A.	Sector No financiero
Teojama Comercial S.A.	Sector No financiero
Terminal Aeroportaria de Guayaquil TAGSA	Sector No financiero
Titularización Unibanco Cartera de Consumo	Administradoras de fondos y Fideicomisos
Titularización de Flujo Futuro de Fondos Zona Franca del Guayas	Administradoras de fondos y Fideicomisos
Unión Financiera Central S.A. UNIFINSA	Sociedades Financieras
Vazcorp Sociedad Financiera	Sociedades Financieras
Zaimella del Ecuador S.A.	Sector No financiero

EMPRESAS REGISTRADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO	
Administradoras de fondos y Fideicomisos	7
Bancos	12
Cooperativas de Ahorro y Crédito	10
Mutualistas	1
Renta Variable	46
Sector Financiero	1
Sector Industrial	4
Sector No financiero	66
Sector Público	5
Sociedades Financieras	5
Total general	157

ANEXO 2: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE ACCIONES

A. RESOLUCIÓN DEL ÓRGANO ADMINISTRATIVO COMPETENTE

La Junta General de Accionistas, según el caso, resolverá sobre el aumento de capital de la compañía o la inscripción de las acciones y del correspondiente prospecto informativo.

B. CONTRATOS QUE SE DEBEN REALIZAR

Escritura Pública del Convenio de Promoción y Estatuto

Para el caso de constitución sucesiva de compañías anónimas.

Escritura Pública de Aumento de Capital

Para el caso de aumentos de capital.

Contrato de Underwriting (Opcional)

El Contrato de Underwriting es aquel en virtud del cual la Casa de Valores y una persona emisora o tenedora de valores, convienen en que la primera asuma la obligación de adquirir una emisión o un paquete de valores, o garantice su colocación o venta en el mercado, o la realización de los mejores esfuerzos para ello.

Para los fines de este artículo, se entenderá por "paquete" a cualquier monto definido por las partes.

Valores objeto de underwriting:

Podrán ser objeto del Contrato de Underwriting, solamente los valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Modalidades de underwriting:

Los Contratos de Underwriting pueden ser de tres modalidades:

- En firme: La casa de valores o el consorcio adquiere inicialmente toda la emisión o el paquete de valores, encargándose posteriormente, por su cuenta y riesgo, de la venta al público inversionista.

- Con garantía total o parcial de adquisición: La casa de valores o el consorcio asume el compromiso de adquirir, en un determinado tiempo, la totalidad o solamente una parte de la emisión.
- Del mejor esfuerzo: La casa de valores o el consorcio actúa como simple intermediaria de la compañía emisora o del tenedor, comprometiéndose a realizar el mejor esfuerzo para colocar la mayor parte posible de la emisión, dentro de un plazo predeterminado.

Condiciones especiales:

Las casas de valores podrán mantener contratos de underwriting para adquisición en firme y garantía total o parcial, hasta tres veces su patrimonio.

Para la modalidad de contratos de underwriting del mejor esfuerzo, las casas de valores no tendrán ninguna limitación.

Contenido del contrato de underwriting:

- La identificación de las partes y sus respectivas obligaciones.
- Una descripción completa de los valores objeto del contrato.
- La modalidad del contrato, esto es, si es en firme, con garantía total o parcial, o del mejor esfuerzo.
- Precio de los valores, comisiones del underwriter, formas y plazo de pago al emisor o tenedor, sector del mercado al que va dirigida la colocación y otras condiciones relativas a la colocación.
- Cláusulas en las que se establezcan las penalidades o sanciones por el incumplimiento del contrato.
- Cláusulas que determinen la liberación de las responsabilidades de las partes.
- Cláusulas de jurisdicción y competencia para dirimir las controversias.

C. ELABORACIÓN DEL PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

Prospecto para la Constitución de Compañías

El prospecto de oferta pública primaria de acciones, emitidas por las compañías que se vayan a constituir mediante suscripción pública, contendrá la siguiente información:

PORTADA

- Título: "PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA", debidamente destacado.
- Razón social y nombre comercial del emisor y su domicilio.
- Monto de la emisión.
- Razón social de la calificadora de riesgo y calificación, de ser el caso.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías o Superintendencia de Bancos y Seguros, que aprueba la emisión, según corresponda.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías, que autoriza la oferta pública y dispone su inscripción en el Registro del Mercado de Valores.
- Cláusula de exclusión, según lo establece el artículo 15 de la Ley de Mercado de Valores.

INFORMACIÓN GENERAL

- Nombre del emisor.
- Domicilio del emisor.
- Fecha de otorgamiento de la escritura pública de promoción.
- Nombre, nacionalidad, domicilio, dirección, número de teléfono y número de fax de los promotores.
- Objeto social.
- Capital suscrito y autorizado previstos, de ser el caso.
- Derechos y ventajas particulares reservados a los promotores.

- Resumen de los derechos y obligaciones de los promotores y suscriptores, previstos en el estatuto.
- El plazo y condiciones de suscripción de las acciones.
- Nombre de la institución bancaria o financiera depositaria de las cantidades a pagarse por concepto de la suscripción.
- Plazo dentro del cual se otorgará la escritura de constitución.
- Política de dividendos prevista para los próximos tres años.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

- Monto de la emisión.
- Número de acciones, valor nominal, clase, y series.
- Condiciones de la oferta, forma de pago y precio de la misma.
- Sistema de colocación: bursátil o extrabursátil.
- Resumen del contrato de underwriting.
- Extracto del estudio de la calificación de riesgo, de ser el caso.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías o Superintendencia de Bancos y Seguros, que aprueba la emisión, según corresponda.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías, aprobando la oferta pública y su inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

- Estudio de factibilidad del proyecto.

CERTIFICADOS

- Certificación del o los promotores de la compañía emisora, sobre la veracidad de la información contenida en el prospecto de oferta pública, de conformidad con lo que establece el artículo 14 de la Ley de Mercado de Valores.

Prospecto para ofertas públicas para Aumentos de Capital

El prospecto de oferta pública primaria de acciones, emitidas por las compañías existentes que vayan a aumentar su capital mediante suscripción pública, contendrá la siguiente información:

PORTADA

- Título: "PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA", debidamente destacado.
- Razón social, nombre comercial, domicilio, dirección, número de teléfono, número de fax, dirección de correo electrónico y página web del emisor.
- Monto de la emisión.
- Razón social de la calificadora de riesgo y calificación, de ser el caso.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías o Superintendencia de Bancos y Seguros, que aprueba la emisión, según corresponda.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías, que autoriza la oferta pública y dispone su inscripción en el Registro del Mercado de Valores.
- Cláusula de exclusión, según lo establece el artículo 15 de la Ley de Mercado de Valores.

INFORMACIÓN GENERAL

- Nombre del emisor.
- Número de R.U.C.
- Domicilio principal de la compañía, con la dirección, número de teléfono, número de fax, dirección de correo electrónico y página web de la oficina principal.
- Fecha de otorgamiento de la escritura pública de constitución y de inscripción en el Registro Mercantil.
- Plazo de duración.
- Objeto social y descripción de la actividad principal de la compañía.

- Capital suscrito, pagado y autorizado, de ser el caso.
- Número de acciones, serie, clase y valor nominal de cada acción.
- Nombres y apellidos de los principales accionistas propietarios de más del diez por ciento de las acciones representativas del capital suscrito de la compañía, con indicación del porcentaje de su respectiva participación.
- Nombres y apellidos del representante legal, administradores y directores, si los hubiera.
- Detalle de empresas vinculadas, de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y esta codificación.
- Número de empleados, trabajadores y directivos de la compañía.
- Fecha del acta de la junta general relativa al aumento de capital mediante suscripción pública.
- El plazo y condiciones de suscripción de las acciones.
- Plazo dentro del cual se otorgará la escritura de aumento de capital.
- Política de dividendos prevista para los próximos tres años.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías aprobando la oferta pública y su inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

- Monto de la emisión.
- Número de acciones, valor nominal, clase y series.
- Derechos que otorga la acción.
- Condiciones de la oferta: forma de pago y precio de la misma.
- Sistema de colocación: bursátil o extrabursátil.
- Resumen del contrato de underwriting, en caso de existir.
- Extracto del estudio de la calificación de riesgo, de ser el caso.

- Indicación del destino de los recursos a captar.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías o Superintendencia de Bancos y Seguros, que aprueba la emisión, según corresponda.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías, aprobando la oferta pública y su inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

INFORMACIÓN ECONÓMICO – FINANCIERA

- Descripción del entorno económico en que ha venido desarrollando y desarrollará sus actividades con respecto el sector al que pertenece.
- Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía.
- Detalle de los principales activos productivos e improductivos.
- Descripción de las políticas de inversiones y de financiamiento, de los últimos tres años y para los tres años siguientes; o desde su constitución, si su antigüedad fuere menor.
- Estados financieros auditados con su respectivo dictamen, correspondientes a los tres últimos ejercicios económicos, individuales y consolidados, cuando corresponda.
- Análisis horizontal y vertical de los estados financieros de los últimos tres años.
- Para el mismo período señalado anteriormente, al menos, los siguientes índices financieros: Liquidez, razón corriente menos rotación de cuentas por cobrar, endeudamiento, rentabilidad y margen bruto sobre ventas.

CERTIFICADOS

- Certificación del representante legal de la compañía emisora, sobre la veracidad de la información contenida en el prospecto de oferta pública, de conformidad con lo que establece el artículo 14 de la Ley de Mercado de Valores.

Prospecto de Oferta pública secundaria de acciones

El contenido del Prospecto de Oferta Pública Secundaria, será el establecido para el prospecto de oferta pública, para aumentos de capital vía suscripción pública de acciones, en lo que fuere aplicable.

D. CONTENIDO DEL FORMATO DE LAS ACCIONES

Los títulos de acción estarán escritos en idioma castellano y contendrán las siguientes declaraciones:

- El nombre y domicilio principal de la compañía;
- La cifra representativa del capital autorizado, capital suscrito y el número de acciones en que se divide el capital suscrito;
- El número de orden de la acción y del título, si éste representa varias acciones, y la clase a que pertenece;
- La fecha de la escritura de constitución de la compañía, la notaría en la que se la otorgó y la fecha de inscripción en el Registro Mercantil, con la indicación del tomo, folio y número;
- La indicación del nombre del propietario de las acciones;
- Si la acción es ordinaria o preferida y, en este caso, el objeto de la preferencia;
- La fecha de expedición del título; y,
- La firma de la persona o personas autorizadas.

E. CALIFICACIÓN DE RIESGOS

La calificación de acciones, será voluntaria por lo que podrá efectuarse oferta pública sin contar con la respectiva calificación de riesgo. Sin embargo, el C.N.V., podrá ordenar la calificación de dichos valores, con causa fundamentada. En los casos de no efectuarse la

calificación de riesgo, toda oferta, prospecto, publicidad y títulos deberán contener la expresa mención: "sin calificación de riesgo".

F. INSCRIPCIÓN EN REGISTRO DE MERCADO DE VALORES

Para la autorización de la oferta pública e inscripción de acciones en el Registro del Mercado de Valores, se deberá presentar la siguiente documentación:

- Solicitud de autorización de la oferta pública e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, suscrita por el representante legal de la compañía o de la persona designada por los promotores, según el caso, y con firma del abogado que lo patrocina.
- Facsímile del valor, formato del respectivo contrato de suscripción o certificados provisionales o resguardos.
- Ficha registral.
- Un ejemplar del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, de ser el caso.
- Calificación de riesgo, de ser el caso.

CONSTITUCIÓN SUCESIVA O SUSCRIPCIÓN PÚBLICA

Para el caso de constitución sucesiva o por suscripción pública, además se presentará la siguiente información:

- Copia certificada, debidamente inscrita, de la escritura pública contentiva del convenio de promoción y del estatuto que ha de regir la compañía a constituirse.
- Copia certificada de la respectiva resolución aprobatoria de la promoción, tratándose de entidades sujetas al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros inscrita en el Registro Mercantil.

AUMENTO DE CAPITAL POR SUSCRIPCIÓN PÚBLICA

Para el caso de aumento de capital por suscripción pública, así como para la inscripción de los certificados de preferencia, se acompañarán además los siguientes documentos:

- Copia certificada de la correspondiente acta resolutive del aumento de capital.
- Lo señalado en el numeral 2 del caso precedente.

OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES

- Copia certificada del acta de junta general de accionistas, en la que se decidió la inscripción de las acciones y del correspondiente prospecto informativo.

G. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO

La Bolsa de Valores de Quito exigirá los mismos requisitos solicitados para la inscripción en el Registro de Mercado de Valores y de los siguientes:

- Una copia de la resolución aprobatoria del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, y del certificado de inscripción de la oferta pública, emitidos por la Superintendencia de Compañías;
- Una copia del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, según sea mercado primario o secundario, aprobado por la Superintendencia de Compañías;
- Cien prospectos de oferta pública, que deberán entregarse con al menos tres días bursátiles hábiles de anticipación a la negociación, los mismos que pueden ser remitidos en medio físico o en archivo magnético;
- Una copia de la parte pertinente del acta de junta general que autoriza la oferta pública; y,
- Los números del Registro Único de Contribuyentes.

ANEXO 3: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE OBLIGACIONES

A. Resolución del órgano administrativo competente

La Junta General de Accionistas o de Socios, según el caso, resolverá sobre la emisión de obligaciones. Podrá delegar a un órgano de administración la determinación de aquellas condiciones de la emisión que no hayan sido establecidas por la Junta, dentro del límite autorizado.

B. Contratos que se deben realizar

Escritura de Emisión

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

Dicho contrato contendrá a lo menos las siguientes cláusulas:

- Nombre y domicilio del emisor, fecha de la escritura de constitución de la compañía emisora y fecha de inscripción en el Registro Mercantil, donde se inscribió;
- Términos y condiciones de la emisión, monto, unidad monetaria en que ésta se exprese, rendimiento, plazo, garantías, sistemas de amortización, sistemas de sorteos y rescates, lugar y fecha de pago, series de los títulos, destino detallado y descriptivo de los fondos a captar;
- Indicación de la garantía específica de la obligación y su constitución, si la hubiere;
- En caso de estar representada en títulos, la indicación de ser a la orden o al portador;

- Procedimientos de rescates anticipados, los que sólo podrán efectuarse por sorteos u otros mecanismos que garanticen un tratamiento equitativo para todos los tenedores de obligaciones;
- Limitaciones del endeudamiento a que se sujetará la compañía emisora;
- Obligaciones adicionales, limitaciones y prohibiciones a que se sujetará el emisor mientras esté vigente la emisión, en defensa de los intereses de los tenedores de obligaciones, particularmente respecto a las informaciones que deben proporcionarles en este período; al establecimiento de otros resguardos en favor de los obligacionistas; al mantenimiento, sustitución o renovación de activos o garantías; facultades de fiscalización otorgadas a estos acreedores y a sus representantes;
- Objeto de la emisión de obligaciones;
- Procedimiento de elección, reemplazo, remoción, derechos, deberes y, responsabilidades de los representantes de los tenedores de obligaciones y normas relativas al funcionamiento de las asambleas de los obligacionistas;
- Indicación del representante de obligacionistas y determinación de su remuneración;
- Indicación del agente pagador y del lugar de pago de la obligación y, determinación de su remuneración;
- El trámite de solución de controversias que, en caso de ser judicial será en la vía verbal sumaria. Si, por el contrario, se ha estipulado la solución arbitral, deberá constar la correspondiente cláusula compromisoria conforme a la Ley de Arbitraje y Mediación.

Se deberán incorporar como documentos habilitantes de la escritura pública, al menos, lo siguiente:

- Copia certificada del acta de la junta general de accionistas o de socios, que resuelve la emisión de obligaciones y las características de la emisión.
- Nombramiento del representante legal del emisor.
- Convenio de representación, con el nombramiento del representante legal de la persona jurídica designada para actuar como representante de los obligacionistas.
- Contrato suscrito con el agente pagador y nombramiento del representante legal del agente pagador, cuando se trate de una persona jurídica diferente del emisor.
- Contrato de underwriting, si lo hubiere.

Convenio de Representación

La emisora, deberá celebrar con una persona jurídica, especializada en tal objeto, un convenio de representación a fin de que ésta tome a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente corresponda a los obligacionistas durante la vigencia de la emisión y hasta su cancelación total, dicho representante quedará sujeto a la supervisión y control de la Superintendencia de Compañías, en cuanto a su calidad de representante.

Podrán ser representantes de los obligacionistas los siguientes:

- Las casas de valores inscritas en el Registro del Mercado de Valores.
- Los estudios jurídicos con especialización bursátil, domiciliados en el Ecuador

El representante legal de la persona jurídica que sea representante de los obligacionistas deberá asumir responsabilidad solidaria con ésta.

Contenido mínimo del Convenio de Representación:

- La identificación del emisor y de la persona jurídica que actuará como representante de los obligacionistas.
- La declaración de que el representante de los obligacionistas no tiene conflicto de interés ni está vinculado con la emisora, el asesor, el agente pagador, el garante, ni con las compañías relacionadas por gestión, propiedad o administración del emisor.

- Las cláusulas que hayan de regir las relaciones jurídicas entre la entidad emisora y el representante legal de los obligacionistas.
- Las obligaciones del representante de los obligacionistas:
 - Verificar el cumplimiento por parte del emisor, de las cláusulas, términos y demás obligaciones contraídas en el contrato de emisión;
 - Informar respecto del cumplimiento de cláusulas y obligaciones por parte del emisor a los obligacionistas y a la Superintendencia de Compañías, con la periodicidad que ésta señale;
 - Verificar periódicamente el uso de los fondos declarados por el emisor, en la forma y conforme a lo establecido en el contrato de emisión;
 - Velar por el pago equitativo y oportuno a todos los obligacionistas, de los correspondientes intereses, amortizaciones y reajustes de las obligaciones sorteadas o vencidas, pudiendo actuar como agente pagador en caso de haberlo convenido con la compañía emisora;
 - Acordar con el emisor las reformas específicas al contrato de emisión que hubiera autorizado la junta de obligacionistas;
 - Elaborar el informe de gestión para ponerlo a consideración de la asamblea de obligacionistas; y,
 - Ejercer las demás funciones y atribuciones que establezca el contrato de emisión.
 - Realizar todos los actos que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores.
 - Llevar a cabo actos de disposición para los cuales lo faculte la asamblea de tenedores.

- Actuar, en nombre de los tenedores de las obligaciones, en los procesos judiciales y en los de quiebra o concordato; así como también, en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora.
 - Para tal efecto, el representante de los obligacionistas deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud copia del contrato de emisión y una constancia con base en sus registros, sobre el monto insoluto y sus intereses.
 - Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.
 - Intervenir, previa autorización de la asamblea de tenedores de obligaciones, con voz pero sin voto, en todas las reuniones de la junta general de accionistas o junta de socios de la entidad emisora; siempre y cuando dentro del orden del día, se trate sobre la emisión de obligaciones o la emisión de papel comercial.
 - Convocar y presidir la asamblea de tenedores de obligaciones.
 - Solicitar a la Superintendencia de Compañías las revisiones de los libros de contabilidad y demás documentos de la sociedad emisora.
 - Informar a los tenedores de obligaciones o papel comercial y a la Superintendencia de Compañías, sobre cualquier incumplimiento por parte de la entidad emisora.
 - Guardar reserva sobre los informes que reciba respecto de la entidad emisora y no deberá revelar o divulgar las circunstancias o detalles que hubiere conocido sobre los negocios de ésta, en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los tenedores de obligaciones o papel comercial.
- Facultades del Representante de los Obligacionistas

- El Representante de los Obligacionistas contará con todas las facultades y deberes que le otorga esta Ley y sus normas, con las otorgadas e impuestas en el contrato de emisión o por la asamblea de obligacionistas.
- Percibir los honorarios de este representante correrán a cargo de la emisora.
- El representante de los obligacionistas podrá solicitar del emisor los informes que sean necesarios para una adecuada protección de los intereses de sus representados.
- Obligaciones de la compañía Emisora
 - Suministrar al representante de los obligacionistas todas las informaciones que éste requiera para el desempeño de sus funciones, y de permitirle inspeccionar, en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros, documentos y demás bienes.
 - El emisor estará obligado a entregar a dicha representante la información pública que proporciona a la Superintendencia de Compañías, en la misma forma y periodicidad.
 - Informar al Representante de los Obligacionistas de toda situación que implique el incumplimiento de las condiciones del contrato de emisión, tan pronto como ello ocurra.
- La información que el representante de los obligacionistas requiera para el desempeño de sus funciones.

Contrato de Underwriting (Opcional)

El Contrato de Underwriting es aquel en virtud del cual la Casa de Valores y una persona emisora o tenedora de valores, convienen en que la primera asuma la obligación de adquirir una emisión o un paquete de valores, o garantice su colocación o venta en el

mercado, o la realización de los mejores esfuerzos para ello. Para los fines de este artículo, se entenderá por "paquete" a cualquier monto definido por las partes.

Valores objeto de underwriting:

Podrán ser objeto del Contrato de Underwriting, solamente los valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Modalidades de underwriting:

- En firme: La casa de valores o el consorcio adquiere inicialmente toda la emisión o el paquete de valores, encargándose posteriormente, por su cuenta y riesgo, de la venta al público inversionista.
- Con garantía total o parcial de adquisición: La casa de valores o el consorcio asume el compromiso de adquirir, en un determinado tiempo, la totalidad o solamente una parte de la emisión.
- Del mejor esfuerzo: La casa de valores o el consorcio actúa como simple intermediaria de la compañía emisora o del tenedor, comprometiéndose a realizar el mejor esfuerzo para colocar la mayor parte posible de la emisión, dentro de un plazo predeterminado.

Condiciones especiales:

Las casas de valores podrán mantener contratos de underwriting para adquisición en firme y garantía total o parcial, hasta tres veces su patrimonio.

Para la modalidad de contratos de underwriting del mejor esfuerzo, las casas de valores no tendrán ninguna limitación.

Contenido mínimo del contrato de underwriting:

- La identificación de las partes y sus respectivas obligaciones.
- Una descripción completa de los valores objeto del contrato.

- La modalidad del contrato, esto es, si es en firme, con garantía total o parcial, o del mejor esfuerzo.
- Precio de los valores, comisiones del underwriter, formas y plazo de pago al emisor o tenedor, sector del mercado al que va dirigida la colocación y otras condiciones relativas a la colocación.
- Cláusulas en las que se establezcan las penalidades o sanciones por el incumplimiento del contrato.
- Cláusulas que determinen la liberación de las responsabilidades de las partes.
- Cláusulas de jurisdicción y competencia para dirimir las controversias.

Convenio con el Agente Pagador (Optativo)

Los emisores de obligaciones designarán un agente pagador, el mismo que podrá ser la propia emisora o una institución financiera, sujeta al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros. En caso de que el agente pagador no sea el propio emisor deberá suscribir un

Convenio con el Agente Pagador designado.

C. Elaboración de un Prospecto de Oferta Pública

Oferta pública de valores es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, con el propósito de negociar valores en el mercado.

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

Requisitos para efectuar una Oferta Pública:

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

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

- Encontrarse inscrito en el Registro del Mercado de Valores tanto el emisor como los valores a ser emitidos por éste; y,
- Haber puesto en circulación un prospecto o circular de oferta pública que deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías.

Contenido del Prospecto de Oferta Pública:

PORTADA

- Título: "PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA", debidamente destacado.
- Razón social, y en caso de existir el nombre comercial del emisor, del estructurador, del colocador y de los promotores.
- Características de la emisión.
- Razón social de la calificadora de riesgo y la categoría de la calificación de la emisión.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías que aprueba la emisión y el contenido del prospecto, autoriza la oferta pública y dispone su inscripción en el Registro del Mercado de Valores; y, número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Bancos y Seguros que aprueba la emisión de obligaciones, de ser el caso.
- Cláusula de exclusión. En todo prospecto de oferta pública deberá hacerse mención expresa de que su aprobación no implica de parte de la Superintendencia de Compañías ni de los miembros del C.N.V., recomendación alguna para la

suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

INFORMACIÓN GENERAL SOBRE EL EMISOR

- Razón social, y en caso de existir el nombre comercial del emisor.
- Número del R.U.C.
- Domicilio, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico del emisor y de sus oficinas principales.
- Fechas de otorgamiento de la escritura pública de constitución e inscripción en el Registro Mercantil.
- Plazo de duración de la compañía.
- Objeto social.
- Capital suscrito, pagado y autorizado, de ser el caso.
- Número de acciones, valor nominal de cada una, clase y series.
- Nombres y apellidos de los principales accionistas propietarios de más del diez por ciento de las acciones representativas del capital suscrito de la compañía, con indicación del porcentaje de su respectiva participación.
- Cargo o función, nombres y apellidos del representante legal, de los administradores y de los directores, si los hubiere.
- Número de empleados, trabajadores y directivos de la compañía.
- Organigrama de la empresa.
- Referencia de empresas vinculadas, de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, en esta codificación, así como en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero y en sus normas complementarias, de ser el caso.
- Participación en el capital de otras sociedades.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR

- Descripción del entorno económico en que desarrolla sus actividades y el desempeño de la empresa, en el sector al que pertenece.
- Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía.
- Descripción de las políticas de inversiones y de financiamiento, de los últimos tres años o desde su constitución, si su antigüedad fuere menor.
- Factores de riesgo asociados con la compañía, con el negocio y con la oferta pública que incluyan: desarrollo de la competencia, pérdidas operativas, tendencia de la industria, regulaciones gubernamentales y procedimientos legales.
- Se proporcionará una descripción sucinta de la estrategia de desarrollo del emisor en los últimos tres años, incluyendo actividades de investigación y desarrollo de los productos nuevos o mejoramiento de los ya existentes.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

- Fecha del acta de junta general de accionistas o de socios que haya resuelto la emisión.
- Monto y plazo de la emisión.
- Unidad monetaria en que se representa la emisión.
- Número y valor nominal de las obligaciones que comprenden cada serie.
- Obligaciones con la indicación respectiva de ser a la orden o al portador.
- Tasa de interés o rendimiento y forma de reajuste, de ser el caso.
- Forma de cálculo.
- Fecha a partir de la cual el tenedor de las obligaciones comienza a ganar intereses.
- Indicación de la presencia o no de cupones para el pago de intereses, en los valores.
En caso de presencia de cupones, se deberá indicar su valor nominal o la forma de

determinarlo; los plazos, tanto para el pago de la obligación como para el de sus intereses; y el número de serie.

- Forma de amortización y plazos, tanto para el pago de la obligación como para el de sus intereses.
- Razón social del agente pagador, dirección en la que se realizará el pago e indicación de la modalidad de pago.
- Descripción del tipo de garantía, si la garantía específica consistiere en flujo de fondos, deberá señalarse el nombre del fiduciario y del fideicomiso.
- Tratándose de emisiones convertibles en acciones se deberá especificar los términos en que se realizará la conversión.
- Denominación o razón social del representante de los obligacionistas, dirección domiciliaria y casilla postal, número de teléfonos, número de fax, página web y dirección de correo electrónico, si lo hubiere.
- Resumen del convenio de representación.
- Declaración juramentada del representante de los obligacionistas, de no estar incurso en las prohibiciones del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, es decir que el representante de obligacionistas no mantiene ningún tipo de vínculo con la emisora, el asesor, agente pagador, garante, ni compañías relacionadas por gestión, propiedad o administración del emisor.
- Descripción del sistema de colocación, con indicación del responsable y del asesor de la emisión.
- Resumen del contrato de underwriting, de existir.
- Procedimiento de rescates anticipados.
- Detalle del destino de los recursos a captar.
- Extracto del estudio de la calificación de riesgo actualizada.

INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA DEL EMISOR

- Se proporcionará la siguiente información financiera comparativa de los últimos tres ejercicios económicos, o desde su constitución si su antigüedad fuere menor y con una vigencia de un mes anterior a la fecha de presentación del trámite a la Institución. Si el emisor presentare la información financiera para el trámite de aprobación dentro de los primeros quince días del mes, será necesario únicamente que el corte de dicha información tenga como base el último día del mes considerando dos meses inmediatamente anteriores; pero, si la información financiera fuere presentada a partir del primer día hábil luego de transcurridos los primeros quince días del mes, la obligatoriedad en el corte de dicha información tendrá como base el último día del mes inmediatamente anterior.
 - Los estados financieros auditados con las notas.
 - Análisis horizontal y vertical de los estados financieros señalados anteriormente y, al menos los siguientes indicadores: Liquidez, razón corriente, rotación de cuentas por cobrar, endeudamiento, rentabilidad, margen de utilidad sobre ventas, utilidad por acción, volumen de ventas en unidades físicas y monetarias, costos fijos y variables, detalle de las principales inversiones.

En el caso de instituciones sujetas al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, se presentarán los indicadores que ésta haya establecido.

- Descripción de los principales activos productivos e improductivos existentes a la fecha, con indicación de las inversiones, adquisiciones y enajenaciones de importancia, realizadas en el último ejercicio económico.
- Declaración juramentada del representante legal de la compañía emisora, en la que conste que la información contenida en el prospecto de oferta pública es fidedigna,

real y completa; y que será penal y civilmente responsable, por cualquier falsedad u omisión contenida en ella.

D. El formato de los valores a ser emitidos deberá contener por lo menos:

- La denominación de: "Obligación", en la parte superior central de cada título, los mismos que deberán numerarse continua y sucesivamente.
- El nombre y domicilio del emisor.
- Fecha y número de la notaría pública en la que se otorgó la escritura pública de la emisión.
- La indicación de ser, a la orden o al portador; y, si tiene cupones para reconocer los intereses, éstos podrán ser a la orden o al portador.
- Se podrán emitir obligaciones sin cupón de interés; los aspectos relacionados al pago de intereses no serán aplicables a este tipo de obligaciones.
- El plazo de la emisión.
- El factor de conversión, cuando se trate de obligaciones convertibles en acciones.
- La especificación de la forma de amortización, con las fechas, tanto para el pago de la obligación como para el de sus intereses.
- La fecha de escritura de constitución de la compañía emisora y la de su inscripción en el Registro Mercantil.
- La indicación de la garantía de la obligación.
- El valor nominal, precisando la moneda o unidad monetaria.
- La indicación de la tasa de interés, que será de libre contratación y su forma de reajuste, en caso de haberlo.
- La indicación del representante de los obligacionistas: nombre, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico del mismo.
- La indicación del agente pagador y lugar de pago de la obligación.

- El número y fecha de la resolución de inscripción en el Registro del Mercado de Valores.
- En caso de que las obligaciones se encuentren representadas en anotaciones en cuenta, además de la información descrita en los numerales precedentes, en el depósito centralizado de compensación y liquidación de valores constarán el o los nombres de los obligacionistas.

E. Calificación de Riesgos

Toda emisión de obligaciones requerirá de calificación de riesgo, efectuada por compañías calificadoras de riesgo inscritas en el Registro del Mercado de Valores.

Durante el tiempo de vigencia de la emisión, el emisor deberá mantener la calificación actualizada de conformidad con las normas que para el efecto expida el C.N.V.

F. Inscripción en Registro de Mercado de Valores

Obtenida la autorización de la junta general de accionistas o de socios, la compañía emisora procederá a otorgar la escritura pública de emisión correspondiente, con todos los documentos habilitantes (los otros contratos).

Con la escritura pública de emisión el representante legal de la compañía emisora o su apoderado, según el caso, presentará una solicitud a la Superintendencia de Compañías, en la que requerirá lo siguiente:

- Aprobación de la emisión, para las sociedades sujetas al control de la Superintendencia de Compañías.
- Aprobación del contenido del prospecto de oferta pública.
- Autorización de oferta pública.
- Inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores.
- Inscripción del emisor, cuando éste no se halle inscrito.

A la solicitud deberá adjuntar:

- Escritura de emisión de obligaciones.
- Prospecto de oferta pública de las obligaciones.
- Certificados conferidos por el Registrador de la Propiedad y por el Registrador Mercantil, de los cuales se desprenda si sobre los activos de la compañía no pesa algún tipo de gravamen, limitación al dominio, prohibición de enajenar y/o prenda industrial; en relación exclusivamente al monto máximo a ser autorizado para emisiones de obligaciones amparadas con garantía general. En el caso de las instituciones sometidas al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, declaración juramentada del representante legal otorgada ante Notario Público, de que la entidad emisora cuenta con activos suficientes libres de gravámenes, prendas o limitaciones que sirvan de garantía general del monto de obligaciones a emitirse.
- Copia del facsímile del valor.
- Resolución de aprobación de la emisión por parte de la Superintendencia de Bancos y Seguros, en el caso de Instituciones del Sistema Financiero, para lo cual esta entidad efectuará el análisis de orden técnico en el ámbito financiero y de riesgos, y determinará su capacidad financiera, a fin de resguardar el cumplimiento de sus obligaciones con los depositantes, inversionistas y otros acreedores, entre los que se cuentan aquellos que efectuaron sus inversiones en el mercado de valores. Sin perjuicio de lo establecido por la Ley de Mercado de Valores, los análisis realizados por la Superintendencia de Bancos y Seguros, determinarán la fijación del cupo de emisión de los emisores del sistema financiero el cual no podrá exceder el monto máximo de emisión de obligaciones con garantía general previsto en esta Codificación.
- Ficha registral, del valor y del emisor, de ser el caso.

G. Inscripción en el Registro de la Bolsa de Valores de Quito

Para la inscripción de obligaciones de largo plazo, a más de los requisitos solicitados para la inscripción en el Registro de Mercado de Valores, se deberá presentar la siguiente información para la inscripción en el Registro de la Bolsa de Valores de Quito:

- Una copia de la resolución aprobatoria del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, y del certificado de inscripción de la oferta pública, emitidos por la Superintendencia de Compañías;
- Una copia del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, según sea mercado primario o secundario, aprobado por la Superintendencia de Compañías;
- Cien prospectos de oferta pública, que deberán entregarse con al menos tres días bursátiles hábiles de anticipación a la negociación, los mismos que pueden ser remitidos en medio físico o en archivo magnético;
- Una copia de la parte pertinente del acta de junta general que autoriza la oferta pública; y,
- Los números del Registro Único de Contribuyentes.
- Una copia certificada del contrato de underwriting, en caso de existir;
- El informe completo de la calificación de riesgo;
- El flujo de fondos proyectado durante el plazo de la emisión de los valores;
- Los balances no auditados del emisor, del último mes anterior a la fecha en la que presente la solicitud, si ésta es presentada del 15 y al último día del mes; y, el penúltimo balance no auditado, si la solicitud es presentada del 1 al 14 del mes; y,
- Los estados financieros del emisor proyectados durante la vigencia de la emisión.

ANEXO 4: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE OCAS

Para este tipo de obligaciones se exigen los mismos requisitos que para las obligaciones de largo plazo pero se debe tener 2 consideraciones especiales:

Adicionalmente se necesita:

A. Resolución sobre el aumento de capital

La resolución de la junta general de socios o accionistas de emitir obligaciones convertibles, implica simultáneamente la obligación futura de aumentar el capital social de la compañía, por lo menos hasta el monto necesario para atender las posibles conversiones que entonces resolvieren hacer los titulares de las obligaciones convertibles en acciones, de conformidad con la Ley y con los términos de la emisión. Para el efecto es necesario celebrar una escritura de aumento de capital.

B. Facultad de conversión de las obligaciones

La junta general de socios o accionistas de las compañías que emitan obligaciones convertibles en acciones, resolverá además de lo prescrito en la Ley de Mercado de Valores y esta codificación, la determinación de los plazos y términos de la conversión.

ANEXO 5: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE PAPEL COMERCIAL

A. Resolución del órgano administrativo competente

La Junta General de Accionistas o de Socios, según el caso, resolverá sobre la emisión de papel comercial. Podrá delegar a un órgano de administración la determinación de aquellas condiciones de la emisión que no hayan sido establecidas por la Junta, dentro del límite autorizado.

B. Contratos que se deben realizar

Contrato de Emisión

La oferta pública de este tipo de obligaciones no requerirá de escritura pública, sin embargo se deberá suscribir un Contrato de Emisión entre el emisor y el representante de los obligacionistas que contendrá información legal, económica y financiera actualizada del emisor; monto de la emisión, modalidades y características de la misma; lugar y fecha de pago del capital y sus intereses; menciones que deberán tener los títulos a emitir; obligaciones adicionales de información y restricciones a las que se someterá el emisor; y, derechos, deberes y responsabilidades de los tenedores de papel comercial.

Contenido mínimo del Contrato de Emisión:

- Nombre y domicilio del emisor, fecha de la escritura de constitución de la compañía emisora y fecha de inscripción en el Registro Mercantil, donde se inscribió;
- Términos y condiciones de la emisión, monto, unidad monetaria en que ésta se exprese, rendimiento, plazo, garantías, sistemas de amortización, sistemas de sorteos y rescates, lugar y fecha de pago, series de los títulos, destino detallado y descriptivo de los fondos a captar;
- Indicación de la garantía específica de la obligación y su constitución, si la hubiere;

- En caso de estar representada en títulos, la indicación de ser a la orden o al portador;
- Procedimientos de rescates anticipados, los que sólo podrán efectuarse por sorteos u otros mecanismos que garanticen un tratamiento equitativo para todos los tenedores de obligaciones;
- Limitaciones del endeudamiento a que se sujetará la compañía emisora;
- Obligaciones adicionales, limitaciones y prohibiciones a que se sujetará el emisor mientras esté vigente la emisión, en defensa de los intereses de los tenedores de obligaciones, particularmente respecto a las informaciones que deben proporcionarles en este período; al establecimiento de otros resguardos en favor de los obligacionistas; al mantenimiento, sustitución o renovación de activos o garantías; facultades de fiscalización otorgadas a estos acreedores y a sus representantes;
- Objeto de la emisión de obligaciones;
- Procedimiento de elección, reemplazo, remoción, derechos, deberes y, responsabilidades de los representantes de los tenedores de obligaciones y normas relativas al funcionamiento de las asambleas de los obligacionistas;
- Indicación del representante de obligacionistas y determinación de su remuneración;
- Indicación del agente pagador y del lugar de pago de la obligación y, determinación de su remuneración;
- El trámite de solución de controversias que, en caso de ser judicial será en la vía verbal sumaria. Si, por el contrario, se ha estipulado la solución arbitral, deberá constar la correspondiente cláusula compromisoria conforme a la Ley de Arbitraje y Mediación.

Convenio de Representación

La emisora, deberá celebrar con una persona jurídica, especializada en tal objeto, un Convenio de Representación a fin de que ésta tome a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente corresponda a los obligacionistas durante la vigencia de la emisión y hasta su cancelación total, dicho representante quedará sujeto a la supervisión y control de la Superintendencia de Compañías, en cuanto a su calidad de representante.

Podrán ser representantes de los obligacionistas los siguientes

- Las casas de valores inscritas en el Registro del Mercado de Valores.
- Los estudios jurídicos con especialización bursátil, domiciliados en el Ecuador

El representante legal de la persona jurídica que sea representante de los obligacionistas deberá asumir responsabilidad solidaria con ésta.

Contenido mínimo del Convenio de Representación:

- La identificación del emisor y de la persona jurídica que actuará como representante de los obligacionistas.
- La declaración de que el representante de los obligacionistas no tiene conflicto de interés ni está vinculado con la emisora, el asesor, el agente pagador, el garante, ni con las compañías relacionadas por gestión, propiedad o administración del emisor.
- Las cláusulas que hayan de regir las relaciones jurídicas entre la entidad emisora y el representante legal de los obligacionistas.
- Las obligaciones del representante de los obligacionistas:
 - Verificar el cumplimiento por parte del emisor, de las cláusulas, términos y demás obligaciones contraídas en el contrato de emisión;
 - Informar respecto del cumplimiento de cláusulas y obligaciones por parte del emisor a los obligacionistas y a la Superintendencia de Compañías, con la periodicidad que ésta señale;

- Verificar periódicamente el uso de los fondos declarados por el emisor, en la forma y conforme a lo establecido en el contrato de emisión;
- Velar por el pago equitativo y oportuno a todos los obligacionistas, de los correspondientes intereses, amortizaciones y reajustes de las obligaciones sorteadas o vencidas, pudiendo actuar como agente pagador en caso de haberlo convenido con la compañía emisora;
- Acordar con el emisor las reformas específicas al contrato de emisión que hubiera autorizado la junta de obligacionistas;
- Elaborar el informe de gestión para ponerlo a consideración de la asamblea de obligacionistas; y,
- Ejercer las demás funciones y atribuciones que establezca el contrato de emisión.
- Realizar todos los actos que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores.
- Llevar a cabo actos de disposición para los cuales lo faculte la asamblea de tenedores.
- Actuar, en nombre de los tenedores de las obligaciones, en los procesos judiciales y en los de quiebra o concordato; así como también, en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora.
- Para tal efecto, el representante de los obligacionistas deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud copia del contrato de emisión y una constancia con base en sus registros, sobre el monto insoluto y sus intereses.

- Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.
 - Intervenir, previa autorización de la asamblea de tenedores de obligaciones, con voz pero sin voto, en todas las reuniones de la junta general de accionistas o junta de socios de la entidad emisora; siempre y cuando dentro del orden del día, se trate sobre la emisión de obligaciones o la emisión de papel comercial.
 - Convocar y presidir la asamblea de tenedores de obligaciones.
 - Solicitar a la Superintendencia de Compañías las revisiones de los libros de contabilidad y demás documentos de la sociedad emisora.
 - Informar a los tenedores de obligaciones o papel comercial y a la Superintendencia de Compañías, sobre cualquier incumplimiento por parte de la entidad emisora.
 - Guardar reserva sobre los informes que reciba respecto de la entidad emisora y no deberá revelar o divulgar las circunstancias o detalles que hubiere conocido sobre los negocios de ésta, en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los tenedores de obligaciones o papel comercial.
- Facultades del Representante de los Obligacionistas
 - El Representante de los Obligacionistas contará con todas las facultades y deberes que le otorga esta Ley y sus normas, con las otorgadas e impuestas en el contrato de emisión o por la asamblea de obligacionistas.
 - Percibir los honorarios de este representante correrán a cargo de la emisora.
 - El representante de los obligacionistas podrá solicitar del emisor los informes que sean necesarios para una adecuada protección de los intereses de sus representados.
 - Obligaciones de la compañía Emisora

- Suministrar al representante de los obligacionistas todas las informaciones que éste requiera para el desempeño de sus funciones, y de permitirle inspeccionar, en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros, documentos y demás bienes.
 - El emisor estará obligado a entregar a dicha representante la información pública que proporciona a la Superintendencia de Compañías, en la misma forma y periodicidad.
 - Informar al Representa de los Obligacionistas de toda situación que implique el incumplimiento de las condiciones del contrato de emisión, tan pronto como ello ocurra.
- La información que el representante de los obligacionistas requiera para el desempeño de sus funciones.

Contrato de Underwriting (Facultativo)

El Contrato de Underwriting es aquel en virtud del cual la Casa de Valores y una persona emisora o tenedora de valores, convienen en que la primera asuma la obligación de adquirir una emisión o un paquete de valores, o garantice su colocación o venta en el mercado, o la realización de los mejores esfuerzos para ello.

Para los fines de este artículo, se entenderá por "paquete" a cualquier monto definido por las partes.

Valores objeto de underwriting:

Podrán ser objeto del Contrato de Underwriting, solamente los valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Modalidades de underwriting:

Los Contratos de Underwriting pueden ser de tres modalidades:

- En firme: La casa de valores o el consorcio adquiere inicialmente toda la emisión o el paquete de valores, encargándose posteriormente, por su cuenta y riesgo, de la venta al público inversionista.
- Con garantía total o parcial de adquisición: La casa de valores o el consorcio asume el compromiso de adquirir, en un determinado tiempo, la totalidad o solamente una parte de la emisión.
- Del mejor esfuerzo: La casa de valores o el consorcio actúa como simple intermediaria de la compañía emisora o del tenedor, comprometiéndose a realizar el mejor esfuerzo para colocar la mayor parte posible de la emisión, dentro de un plazo predeterminado.

Condiciones especiales:

Las casas de valores podrán mantener contratos de underwriting para adquisición en firme y garantía total o parcial, hasta tres veces su patrimonio.

Para la modalidad de contratos de underwriting del mejor esfuerzo, las casas de valores no tendrán ninguna limitación.

Contenido mínimo del contrato de underwriting

- La identificación de las partes y sus respectivas obligaciones.
- Una descripción completa de los valores objeto del contrato.
- La modalidad del contrato, esto es, si es en firme, con garantía total o parcial, o del mejor esfuerzo.
- Precio de los valores, comisiones del underwriter, formas y plazo de pago al emisor o tenedor, sector del mercado al que va dirigida la colocación y otras condiciones relativas a la colocación.
- Cláusulas en las que se establezcan las penalidades o sanciones por el incumplimiento del contrato.

- Cláusulas que determinen la liberación de las responsabilidades de las partes.
- Cláusulas de jurisdicción y competencia para dirimir las controversias.

Convenio con el Agente Pagador (Optativo en caso de que el agente pagador no sea el propio emisor)

Los emisores de obligaciones designarán un agente pagador, el mismo que podrá ser la propia emisora o una institución financiera, sujeta al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

En caso de que el agente pagador no sea el propio emisor deberá suscribir un Convenio con el Agente Pagador designado.

C. Elaboración de una Circular de Oferta Pública

Oferta pública de valores es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, con el propósito de negociar valores en el mercado.

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

Requisitos para efectuar una Oferta Pública:

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

- Encontrarse inscrito en el Registro del Mercado de Valores tanto el emisor como los valores a ser emitidos por éste; y,
- Haber puesto en circulación un prospecto o circular de oferta pública que deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías.

El contenido de la Circular de Oferta Pública es:

PORTADA

- Título: "CIRCULAR DE OFERTA PUBLICA DE PAPEL COMERCIAL", debidamente destacado.
- Razón social o nombre comercial del emisor.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías que aprueba la emisión y el contenido del prospecto, autoriza la oferta pública y dispone su inscripción en el Registro del Mercado de Valores; y, número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Bancos y Seguros que aprueba la emisión de obligaciones, de ser el caso.
- Razón social de la calificadora y las categorías de calificación de riesgo del programa y del garante si es que se trata de un aval o fianza.
- Nombre y firma del estructurador o asesor, cuando sea del caso; y,
- Cláusula de exclusión. En todo prospecto de oferta pública deberá hacerse mención expresa de que su aprobación no implica de parte de la Superintendencia de Compañías ni de los miembros del C.N.V., recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

INFORMACIÓN GENERAL

- Fecha de constitución, plazo de duración, actividad principal, domicilio principal de la compañía, dirección, número de teléfono, número de fax, página web de la oficina principal y de sus sucursales, de ser el caso.
- Capital suscrito, pagado y autorizado de ser el caso.
- Indicadores o resguardos al que se obliga el emisor.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA

- Cupo autorizado y unidad monetaria.
- Plazo del programa.
- Descripción del sistema de colocación y modalidad de contrato de underwriting, con indicación del underwriter, de ser el caso.
- Indicación del agente pagador, modalidad y lugar de pago.
- Nombre del representante de los obligacionistas.
- Detalle de los activos libres de todo gravamen con su respectivo valor, si la emisión está amparada solamente con garantía general; si es con garantía específica, características de la misma.
- Sistema de sorteos y rescates anticipados, en caso de haberlos.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

- Monto de la emisión.
- Tasa de interés y forma de reajuste, de ser el caso.
- Plazo de la emisión.
- Indicación de ser desmaterializada o no.
- Indicación de ser a la orden o al portador.
- Indicación del número de serie, el monto de cada serie, el valor nominal de cada valor y el número de títulos a emitirse en cada serie, en el caso de estar representada por títulos.

- Sistema de amortización para el pago del capital e intereses.
- Sistema de sorteos y rescates anticipados, en caso de haberlos.
- Destino de los recursos a captar.
- Indicación del nombre del representante de los obligacionistas con la dirección, número de teléfono, número de fax, dirección de correo electrónico.

INFORMACIÓN ECONÓMICO – FINANCIERA

- Los estados financieros del emisor con el dictamen de un auditor externo independiente, correspondientes a los tres últimos ejercicios económicos. En el caso de emisores de reciente constitución, deberán entregar la información antes mencionada, de uno ó dos ejercicios económicos según corresponda.
- Estado de situación a la fecha del cierre del mes anterior, y de resultados, por el período comprendido entre el 1 de enero y la fecha de cierre del mes inmediato anterior a la presentación del trámite.

Si el emisor presentare la información financiera para el trámite de aprobación dentro de los primeros quince días del mes, será necesario únicamente que el corte de dicha información tenga como base el último día del mes considerando dos meses inmediatamente anteriores; pero, si la información financiera fuere presentada a partir del primer día hábil luego de transcurridos los primeros quince días del mes, la obligatoriedad en el corte de dicha información tendrá como base el último día del mes inmediatamente anterior.

- Estados de resultados y flujos de efectivo trimestrales proyectados al menos, para el plazo de la vigencia del programa.
- Indicadores que deberán ser calculados, en base a los estados financieros históricos presentados para efectos del trámite: Capital de trabajo, liquidez, prueba ácida, deuda total sobre activo total, deuda total sobre patrimonio, deuda total sobre

ventas, utilidad por acción, utilidad neta sobre el activo total, utilidad neta sobre el patrimonio, utilidad neta sobre ventas.

- Extracto de la calificación de riesgo.
- Declaración juramentada del representante legal de la compañía emisora, en la que conste que la información contenida en la circular de oferta pública es fidedigna real y completa; y que será penal y civilmente responsable por cualquier falsedad u omisión contenida en ella.

NOTA: Anexo a la Circular de Oferta Pública

Para cada programa de emisión de papel comercial se requerirá una sola circular de oferta pública, siendo necesario en cada emisión, adjuntar a la circular un anexo que contendrá el saldo disponible del programa, el monto de papel comercial en circulación y las características de la nueva emisión. En el caso de que se vaya a emitir o colocar papel comercial en un nuevo ejercicio fiscal además se deberá actualizar, hasta el 30 de abril de ese año, la información financiera en la circular de oferta pública. Este documento deberá remitirse a la Superintendencia de Compañías y a las Bolsas de Valores del país.

D. Calificación de Riesgos

Toda emisión de obligaciones requerirá de calificación de riesgo, efectuada por compañías calificadoras de riesgo inscritas en el Registro del Mercado de Valores.

Durante el tiempo de vigencia de la emisión, el emisor deberá mantener la calificación actualizada de conformidad con las normas que para el efecto expida el C.N.V.

E. Inscripción en Registro de Mercado de Valores

Para la inscripción de papel comercial en el Registro del Mercado de Valores se deberá presentar la siguiente información:

- Solicitud suscrita por el representante legal solicitando la aprobación de la emisión, del contenido de la circular de oferta, autorización de oferta pública de inscripción de los valores y del emisor, cuando este no se halle inscrito.

A la solicitud se debe adjuntar certificados conferidos por el Registrador de la Propiedad y por el Registrador Mercantil, de los cuales se desprenda si sobre los activos de la compañía no pesa algún tipo de gravamen, limitación al dominio, prohibición de enajenar y/o prenda industrial; en relación exclusivamente al monto máximo a ser autorizado para emisiones de papel comercial amparadas con garantía general. En el caso de las instituciones sometidas al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, declaración juramentada del representante legal otorgada ante Notario Público, de que la entidad emisora cuenta con activos suficientes libres de gravámenes, prendas o limitaciones que sirvan de garantía general del monto del papel comercial a emitirse.

- Circular de la oferta pública.
- Aprobación de la emisión por parte de la Superintendencia de Bancos y Seguros, a través de su máxima autoridad, en el caso de instituciones del sistema financiero, para lo cual esta entidad efectuará el análisis de orden técnico en el ámbito financiero y de riesgos, y determinará su capacidad financiera, a fin de resguardar el cumplimiento de sus obligaciones con los depositantes, inversionistas y otros acreedores, entre los que se cuentan aquellos que efectuaron sus inversiones en el mercado de valores. Sin perjuicio de lo establecido por la Ley de Mercado de Valores, los análisis realizados por la Superintendencia de Bancos y Seguros, determinarán la fijación del cupo de emisión de los emisores del sistema financiero el cual no podrá exceder el monto máximo de emisión de obligaciones con garantía general previsto en

- esta codificación.
- Copia certificada del acta de junta general de accionistas o de socios que resuelve la emisión y sus características.
- Estudio de la calificación de riesgo
- Nombramiento del representante legal del emisor, inscrito en el Registro Mercantil en el caso de instituciones financieras.
- Copia certificada del contrato entre el agente pagador y el emisor, en caso de ser diferentes; y nombramiento del representante legal del agente pagador.
- Convenio de representación de los obligacionistas.
- Formato del correspondiente título o copia del convenio de desmaterialización, firmado con un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.
- Ficha registral.
- Certificado de veracidad de la información antes requerida.
- Copia del facsímile del valor, cuando no se trate de emisiones desmaterializadas.

F. Inscripción en el Registro de la Bolsa de Valores de Quito

Para la inscripción de obligaciones de largo plazo, a más de los requisitos solicitados para la inscripción en el Registro de Mercado de Valores, se deberá presentar la siguiente información para la inscripción en el Registro de la Bolsa de Valores de Quito:

- Una copia de la resolución aprobatoria del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, y del certificado de inscripción de la oferta pública, emitidos por la Superintendencia de Compañías;
- Una copia del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, según sea mercado primario o secundario, aprobado por la Superintendencia de Compañías;

- Cien prospectos de oferta pública, que deberán entregarse con al menos tres días bursátiles hábiles de anticipación a la negociación, los mismos que pueden ser remitidos en medio físico o en archivo magnético;
- Una copia de la parte pertinente del acta de junta general que autoriza la oferta pública; y,
- Los números del Registro Único de Contribuyentes.
- Una copia certificada del contrato de underwriting, en caso de existir;
- El informe completo de la calificación de riesgo;
- El flujo de fondos proyectado durante el plazo de la emisión de los valores;
- Los balances no auditados del emisor, del último mes anterior a la fecha en la que presente la solicitud, si ésta es presentada del 15 y al último día del mes; y, el penúltimo balance no auditado, si la solicitud es presentada del 1 al 14 del mes; y,
- Los estados financieros del emisor proyectados durante la vigencia de la emisión.

ANEXO 6: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE REVNI

A. Resolución del órgano administrativo competente

La Junta General de Accionistas o de Socios, según el caso, resolverá sobre la anotación en el REVNI.

Para los casos de anotaciones de valores a solicitud del emisor, la compañía obligatoriamente deberá establecer medidas orientadas a mantener su patrimonio, estas medidas se adoptarán mediante una resolución de la junta general de accionistas o socios, que resolverá lo siguiente:

- No repartir dividendos mientras existan valores anotados en mora; y,
- Mantener, durante la vigencia de la anotación, la relación activos libres de gravamen sobre los valores anotados de acuerdo al artículo 5 de la presente Resolución.

El incumplimiento de las medidas en mención, dará lugar a declarar de plazo vencido los valores anotados en el REVNI.

B. Contratos que se deben realizar

Contrato de Prestación de Servicios con la Casa de Valores patrocinadora para que ésta efectúe la estructuración de la anotación en el REVNI.

La casa de valores elaborará un memorando de inversión.

C. Elaboración del Memorando de Inversión

PORTADA

En la portada se deberán incluir los siguientes textos:

- “Los valores materia de esta anotación, no están inscritos en Bolsa y su negociación no constituye Oferta Pública. El cumplimiento de estas operaciones no se encuentra amparado por el Fondo de Garantía de Ejecución aportado por las Casas de Valores.”

- “La autorización de la anotación no implica, de parte de la Bolsa de Valores ni de los miembros del Directorio de ésta Institución, recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de entidad emisora, el riesgo o la rentabilidad de los valores anotados”

INFORMACIÓN GENERAL

- Razón social del emisor;
- Fecha de la escritura pública de constitución e inscripción en el Registro Mercantil;
- Número del Registro Único de Contribuyentes;
- Objeto social de la compañía;
- Domicilio principal del emisor, que incluye la dirección, el número de teléfono, el número de fax, dirección de correo electrónico y página web;
- Capital autorizado, suscrito y pagado;
- Número de acciones, clases, valor nominal y series, cuando corresponda;
- Nombre y registro del auditor externo o del contador, según corresponda;
- Nombre del representante legal, nómina de los administradores y miembros del directorio, y sus respectivas hojas de vida;
- Nómina de los accionistas propietarios del 6% o más del capital social de la compañía, que incluya la información hasta el tercer nivel de propiedad;
- Descripción de la empresa, principales actividades y perspectivas futuras;
- Información sobre empresas vinculadas, de acuerdo con la Ley de Mercado de Valores;
- Destino de los recursos que se espera recibir; y,
- Nombre de la casa de valores que patrocina la anotación.

CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES A ANOTARSE

➤ **Tratándose de valores de renta fija**

- Descripción del valor a anotarse;
- Monto y plazo de los valores a anotarse;
- Valor nominal;
- Modalidad de amortización;
- Garantía general;
- Garantía especial, en caso de existir;
- Tasa de interés, de existir y base de cálculo para el pago; y,
- Modalidad y lugar de pago.

➤ **Tratándose de valores de renta variable**

- Número de acciones que van a anotarse;
- Valor nominal;
- Clase y serie de las acciones;
- Valoración de las acciones; y,
- Política de reparto de dividendos durante los últimos tres años, y, en caso de existir, la proyectada para los próximos tres años.

INFORMACIÓN ECONÓMICO Y FINANCIERA

- Descripción del entorno económico en que desarrolla y desarrollará sus actividades, del entorno competitivo para las líneas de negocio de la empresa y sus perspectivas;
- Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía;
- Detalle de los principales activos productivos e improductivos;
- Descripción de las políticas de inversiones y de financiamiento de los últimos tres años y para los tres años siguientes;
- Estados financieros de los últimos tres años auditados por una firma de auditoría externa, cuando fuere aplicable, con sus respectivas notas. Las compañías que no

deban contar con auditoría externa, remitirán los estados financieros de los últimos tres años debidamente suscritos por el representante legal y el contador;

- Análisis horizontal y vertical de los estados financieros de los últimos tres años; cuando fuere aplicable.
- Indicadores económico-financieros: liquidez, endeudamiento, rentabilidad e indicadores de eficiencia; y,
- Modelo financiero del que se desprenda y sustente: para valores de renta fija, flujo estimado de caja del emisor, que considere la cancelación de los vencimientos y el estudio de factibilidad (Due Dilligence), elaborado por la Casa de Valores auspiciante. Podrá también requerirse que este modelo financiero sea desarrollado bajo los escenarios pesimista, conservador y optimista;

D. Formato de los valores que se pueden anotar en el REVNI a solicitud del emisor

➤ **Letras de cambio**

- La denominación de letra de cambio inserta en el texto mismo del documento y expresada en el idioma empleado para la redacción del mismo e incluir “Valor Anotado en el REVNI”;
- La orden incondicional de pagar una cantidad determinada;
- El nombre de la persona que debe pagar (librado o girado);
- La indicación del vencimiento;
- La del lugar donde debe efectuarse el pago;
- Cláusula de aceleración de pago;
- El nombre de la persona a quien o a cuya orden debe efectuarse el pago;
- La indicación de la fecha y del lugar en que se gira la letra; y,
- La firma de la persona que la emita (librador o girador).

➤ **Pagarés a la Orden**

- La denominación del documento inserta en el texto mismo y expresada en el idioma empleado en la redacción del documento e incluir “Valor Anotado en el REVNI”;
- La promesa incondicional de pagar una suma determinada;
- La indicación del vencimiento;
- La del lugar donde debe efectuarse el pago;
- Cláusula de aceleración de pago;
- El nombre de la persona a quien o a cuya orden debe efectuarse el pago;
- La indicación de la fecha y el lugar donde se suscribe el pagare; y,
- La firma del que emite el documento (suscriptor).

➤ **Acciones**

Los títulos de acción estarán escritos en idioma castellano y contendrán las siguientes declaraciones:

- El nombre y domicilio principal de la compañía;
- La cifra representativa del capital autorizado, capital suscrito y el número de acciones en que se divide el capital suscrito;
- El número de orden de la acción y del título, si éste representa varias acciones, y la clase a que pertenece;
- La fecha de la escritura de constitución de la compañía, la notaría en la que se la otorgó y la fecha de inscripción en el Registro Mercantil, con la indicación del tomo, folio y número;
- La indicación del nombre del propietario de las acciones;
- Si la acción es ordinaria o preferida y, en este caso, el objeto de la preferencia;
- La fecha de expedición del título; y,

- La firma de la persona o personas autorizadas.

E. Requisitos para la Inscripción en el Registro Especial de Valores no Inscritos de la Bolsa de Valores

➤ Valores emitidos por compañías pertenecientes al sector privado

Para la anotación en el REVNI de valores de renta fija o variable emitidos por compañías pertenecientes al sector privado, corresponderá presentar los siguientes requisitos:

VALORES DE RENTA FIJA

- Solicitud de anotación, suscrita por el representante legal del emisor;
- Nombramiento vigente que acredite la calidad de representante legal;
- Copia de la escritura de constitución de la compañía y del último aumento de capital y reforma estatutaria, en el caso que no estén codificadas las reformas estatutarias se deberá adjuntar un detalle de las mismas;
- Copia del acta del órgano de la administración de la compañía autorizando la anotación de los valores y el compromiso por parte de la compañía de responder patrimonialmente con las obligaciones asumidas frente a los inversionistas.
- Copia del Registro Único de Contribuyentes;
- Certificado vigente de cumplimiento de obligaciones y existencia legal del emisor otorgado por la Superintendencia de Compañías;
- Certificado vigente de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS);
- Reporte de un buró de crédito del emisor. Los créditos del emisor no podrán tener una calificación de la institución financiera otorgante del crédito inferior a la categoría B;
- Registro de firmas autorizadas;

- Copia del formato del valor a ser anotado, en el cual deberá constar la frase: “valor anotado en el Revni”;
- Contrato de garantías adicionales, que podrá consistir en prendas, hipotecas, avales, fianzas, cartas de crédito stand by, pólizas de seguro, certificados de depósito de mercaderías de fácil realización, fideicomisos mercantiles de garantía, etc. Este requisito es opcional;
- Estados financieros del último año, auditados por una firma de auditoría externa, cuando fuere aplicable, con sus respectivas notas. Las compañías que no deban contar con auditoría externa, remitirán los estados financieros del último año debidamente suscritos por el representante legal y el contador.

Se aceptarán los estados financieros no auditados del último ejercicio económico, siempre y cuando el proceso de auditoría de dicho período no hubiere fenecido; de presentarse este supuesto, la compañía deberá remitir los estados financieros junto con las notas dentro del plazo de tres días de haber sido notificada con el informe final.

- Estados financieros cortados al mes anterior al de la fecha de anotación;
- Memorando de inversión;
- Última declaración del impuesto a la renta;
- Propiedad intelectual: Indicación del grado en el cual la compañía depende de una patente, derechos, know-how, etc. en caso de existir. Adicionalmente, señalamiento de las medidas tomadas para asegurar la propiedad intelectual.

En caso de licencias, señalar las principales características y la fecha de expiración;
y,

- 100 Cd’s con el contenido del Memorando de Inversión.

VALORES DE RENTA VARIABLE

- Solicitud de anotación, suscrita por el representante legal del emisor, que solicite se inicie el trámite de anotación.
- Nombramiento vigente que acredite la calidad de representante legal.
- Copia de la escritura de constitución de la compañía y del último aumento de capital y reforma estatutaria. En caso de que no estén codificadas las reformas estatutarias se deberá adjuntar un detalle de las mismas;
- Copia del acta del órgano de la administración de la compañía autorizando la anotación de los valores.
- Informe de valoración de las acciones, elaborado por una casa de valores teniendo en cuenta un procedimiento técnico y generalmente aceptado.
- Copia del Registro Único de Contribuyentes.
- Certificado vigente de cumplimiento de obligaciones y existencia legal del emisor otorgado por la Superintendencia de Compañías.
- Certificado vigente de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS).
- Reporte de un buró de crédito del emisor. Los créditos del emisor no podrán tener una calificación de la institución financiera otorgante del crédito inferior a la categoría B.
- Registro de firmas autorizadas.
- Copia del formato del valor a ser anotado, en el cual deberá constar la frase: “valor anotado en el Revni”.
- Los estados financieros de los últimos tres años auditados por una firma de auditoría externa, cuando fuere aplicable, con sus respectivas notas.
- Las compañías que no deban contar con auditoría externa, remitirán los estados financieros de los últimos tres años debidamente suscritos por el representante legal

y el contador. Se aceptarán los estados financieros no auditados del último ejercicio económico, siempre y cuando el proceso de auditoría de dicho período no hubiere fenecido; de presentarse este supuesto, el emisor deberá, apenas culmine el proceso de auditoría externa, remitir los estados financieros junto con las notas.

- Estados financieros cortados al mes anterior al de la fecha de anotación.
- Memorando de inversión.
- Última declaración del impuesto a la renta.
- Propiedad intelectual: Indicación del grado en el cual la compañía depende de una patente, derechos, know-how, etc. en caso de existir. Adicionalmente, señalamiento de las medidas tomadas para asegurar la propiedad intelectual.

En caso de licencias, señalar las principales características y la fecha de expiración.

- 100 Cd's con el contenido del Memorando de Inversión.

➤ **Requisitos para la anotación de valores a solicitud del tenedor**

RENTA FIJA

- Solicitud de anotación debidamente suscrita;
- Detalle de los valores a anotarse en el Revni;
- En el caso de valores nominativos, se deberá presentar certificación de propiedad o tenencia
- Información sobre las condiciones financieras de los valores, monto, tasa, plazo, base de cálculo, reajustes y períodos de gracia.

INSTITUCIONES BAJO EL CONTROL DE LA AGD Y DE INSTITUCIONES

FINANCIERAS EN LIQUIDACIÓN

- Solicitud de anotación debidamente suscrita.
- Detalle de los valores a anotarse en el Revni.

- En el caso de valores nominativos, se deberá presentar certificación de propiedad o tenencia.
- Información sobre las condiciones financieras de los valores, monto, tasa, plazo, base de cálculo, reajustes y períodos de gracia.

➤ **Anotación valores de propiedad de entidades y organismos del sector público**

VALORES DE RENTA VARIABLE (únicamente procesos de desinversión)

- Solicitud de anotación suscrita por el representante legal del tenedor o de los tenedores de los valores.
- Certificado cumplimiento de obligaciones de la compañía, expedidos por el respectivo órgano de control.
- Nombramiento del representante legal del emisor.
- Copia del informe de valoración de las acciones.
- Copia de los últimos estados financieros del emisor de los valores, si los tuviera.

➤ **Anotación de las acciones de compañías de reciente creación**

Las compañías cuya existencia jurídica sea inferior a dos años; y que pretendan obtener capital a través de un aumento de capital mediante suscripción pública de acciones:

- Solicitud de anotación, suscrita por el representante legal del emisor, que solicite se inicie el trámite de anotación.
- Nombramiento vigente que acredite la calidad de representante legal.
- Copia de la escritura de constitución de la compañía y del último aumento de capital y reforma estatutaria. En caso de que no estén codificadas las reformas estatutarias se deberá adjuntar un detalle de las mismas;

- Copia del acta del órgano de la administración de la compañía autorizando la anotación de los valores y el compromiso por parte de la compañía de responder patrimonialmente con las obligaciones asumidas frente a los inversionistas.
- Copia del Registro Único de Contribuyentes;
- Certificado vigente de cumplimiento de obligaciones y existencia legal del emisor otorgado por la Superintendencia de Compañías;
- Certificado vigente de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS);
- Reporte de un buró de crédito del emisor. Los créditos del emisor no podrán tener una calificación de la institución financiera otorgante del crédito inferior a la categoría B;
- Registro de firmas autorizadas;
- Copia del formato del valor a ser anotado, en el cual deberá constar la frase: “valor anotado en el Revni”
- Estados financieros cortados al mes anterior al de la fecha de anotación
- Memorando de inversión
- Última declaración del impuesto a la renta
- Propiedad intelectual: Indicación del grado en el cual la compañía depende de una patente, derechos, know-how, etc. en caso de existir. Adicionalmente, señalamiento de las medidas tomadas para asegurar la propiedad intelectual. En caso de licencias, señalar las principales características y la fecha de expiración
- En caso de haber participado en procesos de incubación, deberán presentar una Certificación otorgada por una incubadora de empresas o institución de apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas;

- Informe de valoración de las acciones, elaborado por un intermediario de valores teniendo en cuenta un procedimiento técnico y generalmente aceptado.
- 100 Cd's con el contenido del Memorando de Inversión.

ANEXO 7: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE TITULARIZACIONES

A. Escritura Pública del Fideicomiso Mercantil de Titularización

Todo contrato de fideicomiso mercantil debe otorgarse por escritura pública y deberá reunir los requisitos establecidos en la Ley.

El contrato de fideicomiso mercantil deberá contener por lo menos lo siguiente:

REQUISITOS MÍNIMOS

- La identificación del o los constituyentes y del o los beneficiarios;
- Una declaración juramentada del constituyente de que los dineros o bienes transferidos tienen procedencia legítima; que el contrato no adolece de causa u objeto ilícito y, que no irroga perjuicios a acreedores del constituyente o a terceros;
- La transferencia de los bienes en fideicomiso mercantil y la entrega o no cuando se trate de encargos fiduciarios;
- Los derechos y obligaciones a cargo del constituyente, de los constituyentes adherentes, en caso de haberse previsto su adhesión, del fiduciario y del beneficiario;
- Las remuneraciones a las que tenga derecho el fiduciario por la aceptación y desempeño de su gestión;
- La denominación del patrimonio autónomo que surge como efecto propio del contrato;
- Las causales y forma de terminación del fideicomiso mercantil;
- Las causales de sustitución del fiduciario y el procedimiento que se adoptará para tal efecto;
- Las condiciones generales o específicas para el manejo, entrega de los bienes, frutos, rendimientos y liquidación del fideicomiso mercantil.

ELEMENTOS ADICIONALES (OPCIONAL)

- La facultad o no y la forma por la cual el fiduciario pueda emitir certificados de participación en los derechos personales derivados del contrato de fideicomiso mercantil, los mismos que constituyen títulos valores, de conformidad con las normas de titularización que dicte el C.N.V.; y,
- La existencia o no de juntas de beneficiarios, de constituyentes o de otros cuerpos colegiados necesarios para lograr la finalidad pretendida por el constituyente.

LIMITACIONES AL CONTRATO

En los contratos no se podrán estipular cláusulas que signifiquen la imposición de condiciones inequitativas e ilegales, tales como:

- Previsiones que disminuyan las obligaciones legales impuestas al fiduciario o acrecienten sus facultades legales en aspectos importantes para el constituyente y/o beneficiario, como aquellas que exoneren la responsabilidad de aquél o se reserve la facultad de dar por terminado el contrato anticipadamente o de apartarse de la gestión encomendada, sin que en el contrato se hayan indicado expresamente los motivos para hacerlo y se cumplan los trámites administrativos a que haya lugar;
- Limitación de los derechos legales del constituyente o beneficiario, como el de resarcirse de los daños y perjuicios causados, ya sea por incumplimiento o por defectuoso cumplimiento de las obligaciones del fiduciario;
- La determinación de circunstancias que no se hayan destacado con caracteres visibles en la primera página del contrato al momento de su celebración, a partir de las cuales se derive, sin ser ilegal, una consecuencia en contra del constituyente o beneficiario, o que conlleve la concesión de prerrogativas a favor del fiduciario;
- Previsiones con efectos desfavorables para el constituyente o beneficiario que aparezcan en forma ambigua, confusa o no evidente, y, como consecuencia, se le

presenten a éste discrepancias entre los efectos esperados o previsibles del negocio y los que verdaderamente resulten del contenido del contrato;

- La posibilidad de que quien debe cumplir la gestión encomendada sea otra persona diferente al fiduciario, sustituyéndose así como obligado, salvo que por la naturaleza del contrato se imponga la necesidad de hacerlo en personas especializadas en determinadas materias; y,
- Las que conceden facultades al fiduciario para alterar unilateralmente el contenido de una o algunas cláusulas, como aquellas que permitan reajustar unilateralmente las prestaciones que correspondan a las partes contratantes.

B. Elaboración de un Prospecto de Oferta Pública

El agente de manejo deberá someter a aprobación de la Superintendencia de Compañías el prospecto de oferta pública de los valores a emitirse como consecuencia de un proceso de titularización.

En el prospecto de oferta pública se hará constar información que le permita al inversionista formarse una idea cabal sobre los términos y condiciones de los valores en los cuales invertirá.

Todo prospecto de oferta pública primaria de valores resultantes de un proceso de titularización, deberá contener, al menos, la siguiente información:

PORTADA

- Título: "PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA", debidamente destacado.
- Nombre o razón social del originador.
- Nombre o razón social del agente de manejo.
- Denominación específica del fideicomiso mercantil o del fondo colectivo emisor de los valores.
- Tipo de valores a emitir: de contenido crediticio, de participación o mixtos.

- Monto de la emisión.
- Calificación de riesgo otorgada a la emisión.
- Nombre del agente pagador.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías, autorizando la oferta pública y la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores.
- Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Bancos y Seguros autorizando la titularización, de ser el caso.
- Cláusula de exclusión, según lo establece el artículo 15 de la Ley de Mercado de Valores.

INFORMACIÓN GENERAL DEL ORIGINADOR

- Nombre, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónica.
- Objeto social, de ser el caso.
- Descripción de la actividad económica, productos y participación en el mercado.
- Grupo financiero al que pertenece, si fuere del caso.
- Finalidad de la titularización.
- Información económica y financiera; estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo, análisis vertical e índices.

INFORMACIÓN GENERAL DEL AGENTE DE MANEJO

- Nombre, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico.
- Grupo financiero al que pertenece, si fuere del caso. Fecha de constitución y plazo de duración de la sociedad.
- Organización de la sociedad.

- Recurso humano e infraestructura técnica y administrativa para el manejo de fondos y fideicomisos.
- Identificación y experiencia del personal directivo.
- Autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores;
- Capital social y composición accionaria.
- Información económico - financiera; estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo y un análisis vertical e índices.
- Indicación de que las obligaciones asumidas por el agente de manejo son de medio y no de resultado.

INFORMACIÓN SOBRE EL PATRIMONIO AUTÓNOMO EMISOR DE LOS VALORES Y DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN

- Denominación específica del patrimonio autónomo.
- Fecha y escritura pública de constitución.
- Inscripción de la escritura pública de constitución en los registros pertinentes, si fuere el caso.
- Resumen del contrato del mecanismo utilizado para titularizar incluyendo: finalidad y objeto, deberes y responsabilidades del agente de manejo, derechos de los inversionistas, rendición de cuentas y remuneración del agente de manejo.
- Descripción y valor de los activos transferidos para el desarrollo del proceso de titularización y de sus garantías, si las hubiere.
- Copia del reglamento de gestión del proceso de titularización.
- Descripción detallada, de la historia de los flujos, de la proyección de los mismos, por un período equivalente al de la vigencia de la emisión y del procedimiento empleado para su cálculo.

- Descripción detallada de los mecanismos de garantía utilizados en el proceso de titularización. Atendiendo las características propias de cada proceso de titularización, el agente de manejo o el originador de ser el caso, deberá constituir al menos uno de los mecanismos de garantía señalados a continuación:
 - Subordinación de la emisión: Implica que el originador o terceros debidamente informados, suscriban una porción de los valores emitidos. A dicha porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción colocada entre el público se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital.
 - Sobrecolateralización: Consiste en que el monto de los activos fideicomitidos o entregados al fiduciario, exceda al valor de los valores emitidos en forma tal que cubra el índice de siniestralidad, a la porción excedente se imputarán los siniestros o faltantes de activos. El C.N.V., mediante norma de carácter general fijará los parámetros para la determinación del índice de siniestralidad.
 - Exceso de flujo de fondos: Consiste en que el flujo de fondos generado por los activos titularizados sea superior a los derechos reconocidos en los valores emitidos, a fin de que ese diferencial se lo destine a un depósito de garantía, de tal manera que de producirse desviaciones o distorsiones en el flujo, el agente de manejo proceda a liquidar total o parcialmente el depósito, según corresponda, a fin de obtener los recursos necesarios y con ellos cumplir con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.
 - Sustitución de activos: Consiste en sustituir los activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al patrimonio de propósito exclusivo, en lugar de los activos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otros activos de iguales o mejores características.

Los activos sustitutos serán provistos por el originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.

- Contratos de apertura de crédito: A través de los cuales se disponga, por cuenta del originador y a favor del patrimonio de propósito exclusivo, de líneas de crédito para atender necesidades de liquidez de dicho patrimonio, las cuales deberán ser atendidas por una institución del sistema financiero a solicitud del agente de manejo, quien en representación del patrimonio de propósito exclusivo tomará la decisión de reconstituir el flujo con base en el crédito.
- Garantía o aval: Consiste en garantías generales o específicas constituidas por el originador o por terceros, quienes se comprometen a cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.
- Garantía bancaria o póliza de seguro: Consisten en la contratación de garantías bancarias o pólizas de seguros, las cuales serán ejecutadas por el agente de manejo en caso de producirse el siniestro garantizado o asegurado y, con ello cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.
- Fideicomiso de garantía: Consiste en la constitución de patrimonios independientes que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de los derechos reconocidos a favor de los inversionistas.
- Procedimiento a seguir en el caso en que los inversionistas no ejercieren sus derechos dentro de los seis meses posteriores a la fecha en que haya nacido, para el agente de manejo, la última obligación de pagar los flujos de fondos o de transferir los derechos de contenido económico.
- Relación de costos y gastos a ser asumidos por el patrimonio autónomo.
- Aspectos tributarios del patrimonio autónomo.

- Causales de terminación del mecanismo utilizado para titularizar y procedimiento para su liquidación.
- Causales y procedimiento para la sustitución del agente de manejo.
- Nombre o razón social de la firma auditora.
- Información económico-financiera: estados financieros a la fecha de constitución del patrimonio autónomo o al último ejercicio mensual anterior a la fecha de la solicitud de autorización de la oferta pública, según sea el caso.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

- Monto total de la emisión.
- Plazo de la oferta pública.
- Procedimiento para la colocación.
- Condiciones especiales de la colocación, si fuere del caso.
- Monto mínimo de la inversión.
- Forma y lugar de suscripción de los valores.
- Características de los valores a emitir, incluyendo: tipo, valor nominal, carácter nominativo o a la orden, rendimientos o beneficios económicos, plazo o condición, periodicidad, forma y lugar de pago del capital y de los rendimientos o beneficios económicos, derechos del inversionista, clases y series, si fuere el caso; y, condiciones de pago anticipado.
- Extracto del estudio técnico de la calificadora de riesgo.

INFORMACIÓN ADICIONAL POR TIPO DE TITULARIZACIÓN

a. Titularización de Cartera de Crédito

- Descripción del tipo de cartera y de sus características como edad promedio, número de deudores y valor promedio de los créditos, calificación de riesgo,

distribución geográfica, tasa de interés efectiva promedio, garantías y coberturas de seguros, si las hubiere.

- Resumen de la última valoración realizada por la comisión especial de activos de riesgo, siempre que la misma no exceda de tres meses; en el caso de cartera de crédito de instituciones financieras.
- Resumen de la valoración realizada por la calificadora de riesgo o auditora externa, debidamente inscrita en el Registro del Mercado de Valores en el caso de cartera de compañías o entidades no financieras.
- Índice de siniestralidad y descripción detallada de la metodología empleada para su fijación e indicación de los cálculos matemáticos realizados.

b. Titularización de Inmuebles

- Descripción detallada del inmueble titularizado que contenga al menos: Tipo de bien, ubicación, área de construcción, número y fecha de inscripción en el Registro de la Propiedad.
- Índice de desviación y descripción detallada de la metodología empleada para su fijación e indicación de los cálculos matemáticos realizados.
- Descripción de la póliza de seguro que ampara el inmueble contra todo riesgo, acorde con lo establecido por la Ley de Mercado de Valores.
- Resumen de los dos avalúos actualizados, efectuados por peritos independientes del originador y del agente de manejo.

c. Titularización de Proyectos Inmobiliarios

- Descripción detallada del bien inmueble transferido al patrimonio autónomo que contenga al menos: tipo de bien, ubicación, área, número y fecha de inscripción en el Registro de la Propiedad.

- Descripción del proyecto inmobiliario a desarrollar, incluyendo un resumen de los aspectos más relevantes del estudio técnico, económico y de factibilidad; programación y presupuesto de obra del mismo.
- Etapas y duración estimada de la ejecución del proyecto.
- Descripción detallada de la determinación del punto de equilibrio del proyecto y tratamiento, en caso de no alcanzarse el mismo.
- Nombre o razón social del constructor y resumen de su experiencia en el sector de la construcción y en obras de similar naturaleza y envergadura, a la que será desarrollada.
- Nombre o razón social del fiscalizador y resumen de su experiencia en el sector de la construcción y en obras de similar naturaleza y envergadura, a la que será desarrollada.
- Índice de desviación y descripción detallada de la metodología empleada para su fijación, e indicación de los cálculos matemáticos efectuados.
- Resumen del contrato de construcción.
- Resumen del contrato de fiscalización.
- Descripción de las garantías bancarias o póliza de fiel cumplimiento del contrato de construcción y de buen uso de los anticipos y de los fondos recibidos.
- Resumen de los dos avalúos actualizados efectuados por peritos independientes del originador y del agente de manejo.
- Descripción de la póliza de seguro que ampara el inmueble contra todo riesgo, acorde con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores.

d. Titularización de Flujos de Fondos en General

- Descripción detallada del activo o proyecto titularizado, a partir del cual se generarán los flujos de fondos materia de la titularización. Tratándose de bienes

inmuebles, descripción detallada del bien transferido al patrimonio autónomo: tipo de bien, ubicación, área, número y fecha de inscripción en el Registro de la Propiedad.

- Resumen de los aspectos más relevantes del estudio técnico - económico que respalda la generación de los flujos de fondos proyectados.
- Etapas y duración estimada de la ejecución del proyecto, si fuere el caso.
- Descripción detallada de la determinación del punto de equilibrio del proyecto y tratamiento, en caso de no alcanzarse el mismo, si fuere el caso.
- Nombre o razón social del constructor y resumen de su experiencia en el sector de la construcción y en obras de similar naturaleza y envergadura, a la que será desarrollada, si fuere el caso.
- Nombre o razón social del fiscalizador y resumen de su experiencia en el sector de la construcción y en obras de similar naturaleza y envergadura, a la que será desarrollada, si fuere el caso.
- Resumen del contrato de construcción, si fuere el caso.
- Resumen del contrato de fiscalización, si fuere el caso.
- Descripción de las garantías bancarias o póliza de fiel cumplimiento del contrato de construcción y de buen uso de los anticipos y de los fondos recibidos, si fuere el caso.
- Resumen de los dos avalúos actualizados efectuados por peritos independientes del originador y del agente de manejo, si fuere el caso.
- Descripción de la póliza de seguro que ampara el inmueble contra todo riesgo, acorde con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores, si fuere el caso.
- Índice de desviación y descripción detallada de la metodología empleada para su fijación e indicación de los cálculos matemáticos efectuados.

- Características de los activos, indicando por lo menos lo siguiente:
 - Detalle y descripción de todos los aspectos relevantes de los que lo integran o integrarán, en especial lo relativo a su titularidad o propiedad anterior o al momento de lanzarse la oferta; sus garantías y los gravámenes a los que estuvieren afectos, entre otros.
 - Valor monetario de los activos, con la descripción detallada del procedimiento de valuación y con el sustento respectivo de una reconocida sociedad auditora o empresa especializada.
 - Valor de adquisición.
 - Régimen de sustitución y de adquisición o inversión en nuevos activos, de ser el caso.
 - Análisis del flujo esperado de efectivo o de derechos de contenido económico a ser generados a partir del patrimonio.
 - Relación de costos y gastos a ser asumidos con los activos que integran el patrimonio.
 - Garantías adicionales que se hubieran establecido o se fueran a establecer en relación al patrimonio, en su conjunto.

C. Elaborar un Reglamento de Gestión

El reglamento interno de emisión de valores derivados de una titularización, estructurado a través de un fideicomiso mercantil o fondo colectivo, contendrá la siguiente información:

- Régimen aplicable para la obtención de los recursos y/o flujos futuros.
- Destino de los remanentes de los recursos y/o flujos futuros, de existir.
- Casos en los cuales procede la redención anticipada de los valores emitidos.
- Características y forma de determinar el punto de equilibrio para iniciar la ejecución del proyecto.

- Información general sobre la administradora de fondos y fideicomisos.
- Denominación del fondo colectivo o fideicomiso mercantil.
- Plazo de duración del fondo colectivo o fideicomiso mercantil.
- Gastos a cargo del fondo colectivo o fideicomiso mercantil.
- Honorarios y comisiones de la administradora de fondos y fideicomisos.
- Política de endeudamiento, ventas, crédito, administración de cuentas por cobrar y provisiones, del fondo colectivo o fideicomiso mercantil.
- Información que deberá proporcionar a los inversionistas con indicación de la periodicidad y forma de entrega.
- Normas sobre el cambio de administrador, la liquidación anticipada o al término del plazo del fideicomiso o fondo, si se contemplare tales situaciones.
- Indicación del medio de prensa de circulación nacional en el que se efectuarán las publicaciones informativas para los aportantes de los fondos colectivos y fideicomisos mercantiles.
- Régimen aplicable para la obtención de los recursos o flujos futuros, para lo cual deberá presentar la información de sustento con indicación del o los procedimientos utilizados; además, deberá considerar, entre otros, los siguientes aspectos:
 - Indicación del tipo de activo motivo de la titularización.
 - Naturaleza y denominación del tipo de valores a ser emitidos.
 - Partes intervinientes: originador, agente de manejo o fiduciario, fideicomiso mercantil, etc., con indicación de sus obligaciones.
 - Características de los valores a ser emitidos con indicación de los derechos que otorgan a los inversionistas.
 - Indicación de los mecanismos de garantía a utilizarse y la forma en que éstos se harán efectivos, de ser el caso.

- Detalle de la historia de los flujos, con indicación de sus características particulares, según el tipo de titularización y el activo a ser titularizado.
- Forma de determinación de los flujos futuros.
- Metodología utilizada para el cálculo del índice de siniestralidad o de desviación, según corresponda, con el detalle de los cálculos matemáticos realizados.
- Destino de la liquidez temporal de los recursos y de los flujos futuros, en caso de existir; para el efecto, se deberá considerar al menos la política de inversiones de los recursos y de los remanentes por pagos o flujos anticipados, con indicación de las normas de diversificación de las inversiones y manejo de la liquidez.
- Casos en los cuales procede la redención anticipada de los valores emitidos, con indicación de la metodología a utilizarse.
- Características y forma de determinar el punto de equilibrio para iniciar la ejecución del proyecto, considerando, para el efecto, al menos lo siguiente:
 - Indicación de su viabilidad jurídica, técnica y financiera, especificando las normas que se observarán en el caso de que este punto de equilibrio no se alcance, a fin de restituir a los inversionistas, los recursos aportados y el respectivo rendimiento.
- Otros elementos que deberán ser considerados:
 - Indicación de la compañía calificadora de riesgo, de la periodicidad de las revisiones y de su publicación.
 - Indicación de las obligaciones de la administradora de fondos y fideicomisos.

- Forma, medio y periodicidad en la cual los inversionistas y el ente de control involucrado conocerán la gestión de la administradora de fondos y fideicomisos, a cargo del patrimonio autónomo.
- Forma de liquidación del patrimonio autónomo.

D. El formato de los valores a ser emitidos deberá contener por lo menos

Los valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización, pueden ser nominativos o a la orden. Los valores de contenido crediticio o valores mixtos podrán tener cupones que reconozcan un rendimiento financiero fijo o variable, pudiendo tales cupones ser nominativos o a la orden, según corresponda a las características de los valores a los cuales se adhieren. El facsímile del valor o el macro título, en el caso que sea una emisión desmaterializada, debe contener, al menos, lo siguiente:

- Nombre y domicilio de la administradora de fondos y fideicomisos.
- Denominación del mecanismo utilizado para llevar adelante el proceso de titularización.
- Derechos incorporados en el valor y las condiciones financieras del mismo.
- Fecha de expedición y plazo del valor.
- Indicación si los valores serán nominativos o a la orden.
- Garantías de la titularización.
- Valor nominal.
- Indicación del rendimiento financiero de ser el caso.
- Forma y término de redención y procedimiento para la liquidación, indicando los sitios en los que se cancelará.
- Firma del representante legal de la administradora de fondos y fideicomisos.
- Nombre, dirección domiciliaria y de correo electrónico, número de teléfono y número de fax del agente pagador.

- Indicación de que la gestión del agente de manejo es de medio y no de resultado.
- Indicación de que el patrimonio autónomo constituido es el que respalda los valores emitidos.
- Número secuencial y cantidad de valores que representan el título.
- Fecha y número de resolución de inscripción, en el Registro del Mercado de Valores, del mecanismo utilizado para la titularización y del valor.
- Fecha y número de la resolución expedida por la Superintendencia de Bancos y Seguros autorizando la titularización, de ser el caso.
- Calificación inicial de riesgo.
- Indicación de la notaría y fecha de la escritura pública que contiene el mecanismo que da origen al proceso de emisión de valores derivados de una titularización.

E. Calificación de Riesgos

Todos los valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización, deberán contar al menos con una calificación emitida por una de las calificadoras de riesgo legalmente establecidas y autorizadas para tal efecto.

Cuando se emita la calificación de riesgo, ésta deberá indicar los factores que se tuvieron en cuenta para otorgarla y adicionalmente deberá referirse a la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio autónomo. En ningún caso la calificación de riesgos considerará la solvencia del originador o del agente de manejo o de cualquier tercero.

F. Inscripción en Registro de Mercado de Valores

Para efectuar oferta pública de estos valores, se deberá presentar a la Superintendencia de Compañías la información que se señala a continuación, cuya responsabilidad de elaboración, análisis y verificación corresponderá al agente de manejo.

La información general solicitada para todo tipo de titularización se detalla a continuación:

- Solicitud de autorización de oferta pública y de inscripción en el Registro del Mercado de Valores, suscrita por el representante legal de la administradora de fondos y fideicomisos y firmada por el abogado patrocinador, con indicación del monto requerido de autorización de la emisión.
- Prospecto de oferta pública.
- Documento en el que se indique: los montos y la forma en que se han establecido los flujos futuros de fondos que se generarán, el mismo que deberá contemplar una proyección de, por lo menos, el tiempo de vigencia de los valores emitidos en el proceso de titularización.
- Facsímile del valor, en caso de que en el proceso de titularización se emitan títulos.
- Escritura pública que contenga el mecanismo utilizado en el proceso de titularización.
- Criterio positivo del proceso de titularización emitido por la Superintendencia de Bancos, en el caso de que el originador sea una institución sometida a su control.
- Reglamento de gestión que deberá constar como documento habilitante a la escritura pública del mecanismo de titularización.
- Declaración juramentada del representante legal del agente de manejo, acerca de la veracidad de la información contenida en el prospecto de oferta pública.

La presentación de la documentación descrita servirá para la autorización de la emisión y de la oferta pública de la titularización, y para la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores.

Según el tipo de titularización se solicitan algunos requisitos adicionales.

a. Titularización de Cartera de Crédito:

- Certificación del representante legal del originador, de que la cartera no se encuentra pignorada, ni que sobre ella pesa gravamen o limitación alguna.

b. Titularización de Inmuebles Generadores de Flujo de Caja:

- Copia de la póliza de seguro que ampara el inmueble contra todo riesgo, a favor del patrimonio autónomo, con una vigencia de hasta tres meses posteriores al vencimiento de los valores producto de la titularización.
- Certificación de que el inmueble está libre de gravámenes o limitaciones de dominio (certificados del Registrador de la Propiedad y del Registrador Mercantil según corresponda).
- Dos avalúos actualizados sobre el inmueble, los cuales deberán ser efectuados por peritos de reconocida trayectoria en el ramo, independientes del originador y del agente de manejo. Se entenderá como avalúo actualizado aquel que no tenga más de seis meses de antelación a la fecha de presentación de la solicitud de autorización de oferta pública e inscripción de los valores derivados de un proceso de titularización, ante la Superintendencia de Compañías.
- Certificación emitida por los valuadores sobre su independencia frente al originador y el agente de manejo.

c. Titularización de Proyectos Inmobiliarios Generadores de Flujo de Caja o de**Derechos de Contenido Económico:**

- Certificación de que el inmueble donde se desarrollará el proyecto inmobiliario está libre de gravámenes o limitaciones de dominio (certificados del Registrador de la Propiedad y del Registro Mercantil, de ser del caso).
- Estudio técnico - económico detallado que concluya razonablemente la viabilidad financiera del proyecto. Este estudio deberá contemplar la factibilidad del proyecto y la programación de la obra con su cronograma de ejecución.
- Valor del inmueble, del costo de los diseños, de los estudios técnicos, de la factibilidad económica, de la programación de obras y presupuestos; así como de

los valores correspondientes a administración, imprevistos y utilidades, incluyendo los costos de promoción y ventas. Estos datos que deberán incluirse en el presupuesto total del proyecto.

- Declaración rendida ante un notario por el constructor que acredite experiencia en el sector de la construcción y en obras de similar envergadura.
- Denominación de la compañía fiscalizadora de la obra, la cual deberá certificar su independencia frente al constructor de la obra.
- Forma de determinación del punto de equilibrio para iniciar la ejecución de la obra.
- Copia de la pro forma de la póliza de seguro contra todo riesgo a favor del patrimonio autónomo. Una vez que se alcance el punto de equilibrio, se deberá contratar la póliza respectiva sobre el inmueble donde se ejecutará el proyecto, con un plazo de hasta tres meses posteriores al vencimiento de los valores productos de la titularización o al prepago de los mismos, en los términos establecidos en la Ley de Mercado de Valores. Esta copia de la póliza deberá ser remitida a la Superintendencia de Compañías, hasta dos días después de ser suscrita.
- Copias de las proformas de las garantías bancarias o de las pólizas de seguros de fiel cumplimiento del contrato, del buen uso de los anticipos y de los fondos recibidos, constituidas por el constructor. Se deberá seguir el mismo procedimiento establecido en el literal anterior.

d. Titularización de Flujos de Fondos:

- Certificación de que los activos integrados al patrimonio autónomo, están libres de gravámenes o limitaciones de dominio (certificados del Registrador de la Propiedad y Registrador Mercantil de ser el caso), de ser aplicable.

- Estudio técnico - económico detallado que concluya razonablemente la viabilidad legal, técnica y financiera, así como la factibilidad en la generación de los flujos de fondos proyectados.
- Forma de determinación del punto de equilibrio para la generación de los flujos.

G. Inscripción en el Registro de la Bolsa de Valores de Quito

Para inscribir los valores producto de un proceso de titularización, la Bolsa de Valores de Quito exigirá, a más del cumplimiento de los requisitos para la inscripción en el Registro de Mercado de Valores, se deberá presentar los siguientes documentos:

- Solicitud firmada por el representante legal de la sociedad administradora de fondos, que actúa como Agente de Manejo.
- Una copia de la resolución aprobatoria del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, y del certificado de inscripción de la oferta pública, emitidos por la Superintendencia de Compañías;
- Una copia del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, según sea mercado primario o secundario, aprobado por la Superintendencia de Compañías;
- Cien prospectos de oferta pública, que deberán entregarse con al menos tres días bursátiles hábiles de anticipación a la negociación, los mismos que pueden ser remitidos en medio físico o en archivo magnético;
- Amortización de escenarios: optimista, pesimista y moderado; y,
- Proyección de gastos del fideicomiso
- Contrato de underwriting, en caso de existir.

ANEXO 8: MANUAL DE INSCRIPCIÓN DE VALORES GENÉRICOS

A. Calificación de Riesgos

Deberá calificarse a la institución emisora como tal; debiendo observar para el efecto, los procedimientos y categorías dispuestos en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros, en su segunda parte. Título XII "De la Superintendencia de Bancos", Subtítulo III "De las Calificadoras de Riesgo".

B. Inscripción en Registro de Mercado de Valores

La inscripción genérica de los valores emitidos por instituciones privadas del sector financiero es automática, no requerirá de prospecto de oferta pública ni de aprobación del proceso de emisión.

Para tal efecto, se remitirá lo siguiente:

- Solicitud de inscripción, suscrita por el representante legal.
- Descripción de las principales características del valor.
- Resolución u oficio emitido por la Superintendencia de Bancos y Seguros, en la cual conste que la entidad financiera está autorizada para realizar la emisión.
- Formato o facsímile del valor o, en el caso de estar desmaterializados, el correspondiente certificado emitido por el depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.
- Certificado de veracidad de la información.

C. Inscripción en el Registro de la Bolsa de Valores de Quito

Para la inscripción de valores genéricos en el Registro de la Bolsa de Valores de Quito se deberá presentar los mismos documentos que se exigen para la inscripción en el Registro del Mercado de Valores y, adicionalmente, deberán remitir:

- Resolución emitida por la Superintendencia de Compañías.
- Certificado de Inscripción en el Registro del Mercado de Valores.