

### **III. MARCO JURÍDICO VIGENTE A SEGUIR EN LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES Y LA UTILIZACIÓN DE FIDUCIA.-**

La ley de mercado de valores relevante para la emisión de obligaciones y la utilización de Fiducia la hemos obtenido de La Ley de Mercado de Valores Ecuatoriano.

De acuerdo a la Ley No. 107, la Ley de Mercado de Valores Ecuatoriano expone el marco jurídico que deben cumplir las personas naturales o jurídicas que consideren ingresar en el mercado de capitales a través de la emisión de obligaciones. Estos reglamentos se encuentran en el Título XV y Título XVIII de la mencionada Ley:

### **3.1 Título XV**

#### **3.1.1. Del Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario**

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

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

Cada patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), está dotado de personalidad jurídica, siendo el fiduciario su representante legal, quien

ejercherà tales funciones de conformidad con las instrucciones señaladas por el constituyente en el correspondiente contrato.

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

*Art. 110.- Naturaleza y vigencia del contrato.-* El fideicomiso mercantil deberá constituirse mediante instrumento público abierto. Cuando al patrimonio del fideicomiso mercantil se aporten bienes inmuebles u otros para los cuales la Ley exija la solemnidad de escritura pública, se cumplirá con este requisito.

La transferencia de la propiedad a título de fideicomiso se efectuará conforme las disposiciones generales previstas en las leyes, atendiendo la naturaleza de los bienes.

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

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

*Art. 111.- Titularización de Activos.-* Se podrá utilizar el contrato de fideicomiso mercantil como medio para llevar a cabo procesos de titularización de activos, cuyas fuentes de pago serán, exclusivamente los bienes del fideicomiso y los mecanismos de cobertura correspondientes, conforme lo dispuesto en la presente Ley.

*Art. 112.- De los negocios fiduciarios.-* Negocios fiduciarios son aquellos actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos para que ésta cumpla con ellos una finalidad específica, bien sea en beneficio del constituyente o de un tercero. Si

hay transferencia de la propiedad de los bienes el fideicomiso se denominará mercantil, particular que no se presenta en los encargos fiduciarios, también instrumentados con apoyo en las normas relativas al mandato, en los que sólo existe la mera entrega de los bienes.

*Art. 113.- De la transferencia a título de fideicomiso mercantil.-* La transferencia a título de fideicomiso mercantil no es onerosa ni gratuita ya que la misma no determina un provecho económico ni para el constituyente ni para el fiduciario y se da como medio necesario para que éste último pueda cumplir con las finalidades determinadas por el constituyente en el contrato. Consecuentemente, la transferencia a título de fideicomiso mercantil está exenta de todo tipo de impuestos, tasas y contribuciones ya que no constituye hecho generador para el nacimiento de obligaciones tributarias ni de impuestos indirectos previstos en las leyes que gravan las transferencias gratuitas y onerosas.

La transferencia de dominio de bienes inmuebles realizada en favor de un fideicomiso mercantil, está exenta del pago de los impuestos de alcabalas, registro e inscripción y de los correspondientes adicionales a tales impuestos, así como del impuesto a las utilidades en la compraventa de predios urbanos y plusvalía de los mismos. Las transferencias que haga el fiduciario restituyendo el dominio al mismo

constituyente, sea que tal situación se deba a la falla de la condición prevista en el contrato, por cualquier situación de caso fortuito o fuerza mayor o por efectos contractuales que determinen que los bienes vuelvan en las mismas condiciones en las que fueron transferidos, gozarán también de las exenciones anteriormente establecidas.

Estarán gravadas las transferencias gratuitas u onerosas que haga el fiduciario en favor de los beneficiarios en cumplimiento de las finalidades del contrato de fideicomiso mercantil, siempre que las disposiciones generales previstas en las leyes así lo determinen.

La transferencia de dominio de bienes muebles realizada a título de fideicomiso mercantil está exenta del pago del Impuesto al Valor Agregado y de otros impuestos indirectos. Igual exención se aplicará en el caso de restitución al constituyente de conformidad con el inciso precedente de este artículo.

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

disposición en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

En este contrato se presentan los elementos subjetivos del contrato de fideicomiso mercantil, pero a diferencia de éste no existe transferencia de bienes de parte del constituyente que conserva la propiedad de los mismos y únicamente los destina al cumplimiento de finalidades instituidas de manera irrevocable.

Consecuentemente, en los encargos fiduciarios, no se configura persona jurídica alguna. Cuando por un encargo fiduciario se hayan entregado bienes al fiduciario, éste se obliga a mantenerlos separados de sus bienes propios así como de los fideicomisos mercantiles o de los encargos fiduciarios que mantenga por su actividad, aplicando los criterios relativos a la tenencia y administración diligente de bienes de terceros.

Son aplicables a los encargos fiduciarios el artículo 1491 del Código Civil y los artículos 2062, 2072, 2073, 2074, 2075, 2077, 2079, 2081, 2091, 2093, 2094 numerales 1, 2, 5, 6 y 7, 2099, 2100, 2101 del título XXVII del Código Civil referentes al mandato y las normas de la Comisión Mercantil previstas en el Código de Comercio y, en cuanto unas y otras sean compatibles con la naturaleza propia de estos

negocios y no se opongan a las reglas especiales previstas en la presente Ley.

Quedan prohibidos los encargos fiduciarios y fideicomisos mercantiles secretos, esto es, aquellos que no tengan prueba escrita y expresa respecto de la finalidad pretendida por el constituyente en virtud del contrato, sin perjuicio de la obligación de reserva del fiduciario en atención a características puntuales de determinadas finalidades así como a los negocios finales de estos contratos.

*Art. 115.- Constituyentes o fideicomitentes.-* Pueden actuar como constituyentes de fideicomisos mercantiles las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica, quienes transferirán el dominio de los bienes a título de fideicomiso mercantil.

Las instituciones del sector público que actúen en tal calidad, se sujetarán al reglamento especial que para el efecto expedirá el C.N.V. El fiduciario en cumplimiento de encargos fiduciarios o de contratos de fideicomiso mercantil, puede además transferir bienes, sea para constituir nuevos fideicomisos mercantiles para incrementar el patrimonio de otros ya existentes, administrado por él mismo o por otro fiduciario.

Para la transferencia de bienes de personas jurídicas se observará lo que dispongan los estatutos de las mismas y las disposiciones previstas en la Ley de Compañías.

Cuando un tercero distinto del constituyente se adhiere y acepta las disposiciones previstas en un contrato de fideicomiso mercantil o de encargos fiduciarios se lo denominará constituyente adherente. Cabe la adhesión en los contratos en los que se haya establecido esa posibilidad.

*Art. 116.- Beneficiarios.-* Serán beneficiarios de los fideicomisos mercantiles o de los encargos fiduciarios, las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, de derecho privado con finalidad social o pública, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica designadas como tales por el constituyente en el contrato o posteriormente si en el contrato se ha previsto tal atribución. Podrá designarse como beneficiario del fideicomiso mercantil a una persona que al momento de la constitución del mismo no exista pero se espera que exista. Podrán existir varios beneficiarios de un contrato de fideicomiso, pudiendo el constituyente establecer grados de preeminencia entre ellos e inclusive beneficiarios sustitutos.

A falta de estipulación, en el evento de faltar o ante la renuncia del beneficiario designado y, no existiendo beneficiarios sustitutos o sucesores de sus derechos, se tendrá como beneficiario al mismo constituyente o a sus sucesores de ser el caso.

Queda expresamente prohibida la constitución de un fideicomiso mercantil en el que se designe como beneficiario principal o sustituto al propio fiduciario, sus administradores, representantes legales, o sus empresas vinculadas.

*Art. 117.- Bienes que se espera que existan.-* Los bienes que no existen pero que se espera que existan podrán comprometerse en el contrato de fideicomiso mercantil a efectos de que cuando lleguen a existir, incrementen el patrimonio del fideicomiso mercantil.

*Art. 118.- Naturaleza individual y separada de cada fideicomiso mercantil.-* El patrimonio autónomo que se origina en virtud del contrato de fideicomiso mercantil es distinto de los patrimonios individuales del constituyente, del fiduciario y beneficiario, así como de otros fideicomisos mercantiles que mantenga el fiduciario.

Cada fideicomiso mercantil como patrimonio autónomo que es, estará integrado por los bienes, derechos, créditos, obligaciones y

contingentes que sean transferidos en fideicomiso mercantil o que sean consecuencia del cumplimiento de la finalidad establecida por el constituyente. Consecuentemente, el patrimonio del fideicomiso mercantil garantiza las obligaciones y responsabilidades que el fiduciario contraiga por cuenta del fideicomiso mercantil para el cumplimiento de las finalidades previstas en el contrato.

Por ello y dado a que el patrimonio autónomo tiene personalidad jurídica, quienes tengan créditos a favor o con ocasión de actos o contratos celebrados con un fiduciario que actuó por cuenta de un fideicomiso mercantil, sólo podrán perseguir los bienes del fideicomiso mercantil del cual se trate mas no los bienes propios del fiduciario.

La responsabilidad por las obligaciones contenidas en el patrimonio autónomo se limitará únicamente hasta el monto de los bienes que hayan sido transferidos al patrimonio del fideicomiso mercantil, quedando excluidos los bienes propios del fiduciario.

Contractualmente el constituyente podrá ordenar que el fideicomiso se someta a auditoría externa; sin embargo el C.N.V., establecerá mediante norma general los casos en los que obligatoriamente los fideicomisos deberán contar con auditoría externa, teniendo en consideración el monto y naturaleza de los mismos.

*Art. 119.- Titularidad legal del dominio.-* El fideicomiso mercantil será el titular de los bienes que integran el patrimonio autónomo. El fiduciario ejercerá la personería jurídica y la representación legal del fideicomiso mercantil, por lo que podrá intervenir con todos los derechos y atribuciones que le correspondan al fideicomiso mercantil como sujeto procesal, bien sea de manera activa o pasiva, ante las autoridades competentes en toda clase de procesos, trámites y actuaciones administrativas o judiciales que deban realizarse para la protección de los bienes que lo integran, así como para exigir el pago de los créditos a favor del fideicomiso y para el logro de las finalidades pretendidas por el constituyente.

*Art. 120.- Contenido básico del contrato.-* El contrato de fideicomiso mercantil o de encargos fiduciarios deberá contener por lo menos lo siguiente: 1.- Requisitos mínimos:

- a) La identificación del o los constituyentes y del o los beneficiarios;
- b) 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;

- c) La transferencia de los bienes en fideicomiso mercantil y la entrega o no cuando se trate de encargos fiduciarios;
- d) Los derechos y obligaciones a cargo del constituyente, de los constituyentes adherentes, en caso de haberse previsto su adhesión, del fiduciario y del beneficiario;
- e) Las remuneraciones a las que tenga derecho el fiduciario por la aceptación y desempeño de su gestión;
- f) La denominación del patrimonio autónomo que surge como efecto propio del contrato;
- g) Las causales y forma de terminación del fideicomiso mercantil;
- h) Las causales de sustitución del fiduciario y el procedimiento que se adoptará para tal efecto; e,
- i) Las condiciones generales o específicas para el manejo, entrega de los bienes, frutos, rendimientos y liquidación del fideicomiso mercantil.

2.- Además, el contrato podrá contener elementos adicionales, tales como:

- a) 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,

b) La existencia o no de juntas de beneficiarios, de constituyentes o de otros cuerpos colegiados necesarios para lograr la finalidad pretendida por el constituyente.

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

a) 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;

b) 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;

c) 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;

d) 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;

e) 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,

f) 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.

### **3.1.2 Capítulo I**

#### **Cuestiones Procesales**

*Art. 121.- Inembargabilidad.-* Los bienes del fideicomiso mercantil no pueden ser embargados ni sujetos a ninguna medida precautelatoria o preventiva por los acreedores del constituyente, ni por los del

beneficiario, salvo pacto en contrario previsto en el contrato. En ningún caso dichos bienes podrán ser embargados ni objeto de medidas precautelatorias o preventivas por los acreedores del fiduciario. Los acreedores del beneficiario, podrán perseguir los derechos y beneficios que a éste le correspondan en atención a los efectos propios del contrato de fideicomiso mercantil.

*Art. 122.- Garantía general de prenda de acreedores del fideicomiso mercantil.-* Los bienes transferidos al patrimonio autónomo respaldan todas las obligaciones contraídas por el fideicomiso mercantil para el cumplimiento de las finalidades establecidas por el constituyente y podrán, en consecuencia, ser embargados y objeto de medidas precautelatorias o preventivas por parte de los acreedores del fideicomiso mercantil. Los acreedores del beneficiario podrán perseguir los derechos y beneficios que a éste le correspondan en atención a los efectos propios del contrato de fideicomiso mercantil.

*Art. 123.- Acciones por contratos fraudulentos.-* El contrato de fideicomiso mercantil otorgado en fraude de terceros por el constituyente, o en acuerdo fraudulento de éste con el fiduciario, podrá ser impugnado judicialmente por los interesados, mediante las correspondientes acciones de nulidad, simulación o cualquiera otra

prevista en la Ley, según el caso; sin perjuicio de la acción y responsabilidad penal a la que hubiere lugar.

*Art. 124.- Juez competente.-* Se aplicarán las normas de competencia previstas en la Ley para los juicios en que las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos intervengan como actoras en representación de fideicomisos mercantiles o como demandadas.

Para la solución de los conflictos y pretensiones entre el constituyente, los constituyentes adherentes, el fiduciario y el beneficiario, derivados de los contratos de fideicomiso mercantil, las partes podrán acogerse a los mecanismos alternativos de solución de conflictos previstos en la Ley de Arbitraje y Mediación.

### **3.1.3 Capítulo II**

#### **De las Obligaciones y Derechos de las Partes, de la Sustitución Fiduciaria, de la Renuncia y de la Terminación del Fideicomiso Mercantil**

*Art. 125.- De las obligaciones de medio y no de resultado.-* No obstante las obligaciones señaladas precedentemente, así como las que se prevean en el contrato de fideicomiso mercantil y en el de encargo fiduciario, el fiduciario no garantiza con su actuación que los

resultados y finalidades pretendidas por el constituyente efectivamente se cumplan.

El fiduciario responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión, que es de medio y no de resultado; esto es, que su responsabilidad es actuar de manera diligente y profesional a fin de cumplir con las instrucciones determinadas por el constituyente con miras a tratar de que las finalidades pretendidas se cumplan.

*Art. 126.- Derechos del constituyente.-* Son derechos del constituyente del fideicomiso mercantil:

- a) Los que consten en el contrato;
- b) Exigir al fiduciario el cumplimiento de las finalidades establecidas en el contrato de fideicomiso mercantil;
- c) Exigir al fiduciario la rendición de cuentas, con sujeción a lo dispuesto en esta Ley y a las normas de carácter general que imparta el C.N.V., sobre la actividad fiduciaria y las previstas en las cláusulas contractuales; y,
- d) Ejercer las acciones de responsabilidad civil o penal a que hubiere lugar, en contra del fiduciario por dolo, culpa leve en el desempeño de su gestión.

*Art. 127.- Derechos del beneficiario.-* Son derechos del beneficiario del fideicomiso mercantil:

- a) Los que consten en el contrato;
- b) Exigir al fiduciario el cumplimiento de las finalidades establecidas en el contrato de fideicomiso mercantil;
- c) Exigir al fiduciario la rendición de cuentas, con sujeción a lo dispuesto en esta Ley y a las normas de carácter general que imparta el C.N.V., sobre la actividad fiduciaria y las previstas en las cláusulas contractuales;
- d) Ejercer las acciones de responsabilidad civil o penal a que hubiere lugar, en contra del fiduciario por dolo, culpa grave o culpa leve en el desempeño de su gestión;
- e) Impugnar los actos de disposición de bienes del fideicomiso mercantil realizados por el fiduciario en contra de las instrucciones y finalidades del fideicomiso mercantil, dentro de los términos establecidos en la Ley; y,
- f) Solicitar la sustitución del fiduciario, por las causales previstas en el contrato, así como en los casos de dolo o culpa leve en los que haya incurrido el fiduciario, conforme conste de sentencia ejecutoriada o laudo arbitral, y en el caso de disolución o liquidación de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos.

*Art. 128.- De la rendición de cuentas.-* La rendición de cuentas es indelegable a terceras personas u órganos del fideicomiso, por lo que corresponde al fiduciario rendir las cuentas comprobadas de sus actuaciones. Es a la sociedad administradora de fondos y fideicomisos a quien le compete demostrar su cumplimiento en la labor ejecutada, de acuerdo con lo dispuesto en el contrato constitutivo y las normas de carácter general que determine el C.N.V.

*Art. 129.- Diferencia entre rendición comprobada de cuentas y los simples informes.-* En la rendición comprobada de cuentas, el fiduciario debe justificar, argumentar y demostrar, con certeza, a través de los medios pertinentes, el cumplimiento de la labor encomendada en el contrato constitutivo y en la Ley.

Los informes tienen por finalidad la de comunicar o reportar algunas actividades o situaciones llevadas a cabo por el fiduciario para que los interesados conozcan el desarrollo y estado de la gestión. No supone, pues, que tal información sea comprobada, pero tampoco goza de carácter liberatorio de las obligaciones del fiduciario, quien debe obtener la conformidad del constituyente o beneficiario directamente o a través de los procesos determinados anteriormente.

*Art. 130.- Remisión de información a la Superintendencia de Compañías.-* Los aspectos contables y financieros de la rendición comprobada de cuentas deben guardar armonía con la información que tiene que presentar el fiduciario a la Superintendencia de Compañías, respecto de aquellas situaciones que afecten de manera importante el estado general del fideicomiso mercantil o encargo fiduciario y, los correctivos a las medidas que se adoptarán para continuar el curso normal del fideicomiso mercantil o encargo fiduciario.

Igualmente, el representante legal de las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos deberá informar a la Superintendencia de Compañías los hechos o situaciones que impidan el normal desarrollo del negocio fiduciario y que retarden o puedan retardar de manera sustancial su ejecución y/o terminación, de suerte que comprometan seriamente la obtención de los objetivos perseguidos. Dicho aviso deberá darse a más tardar dentro de los quince días siguientes a la ocurrencia del hecho o a la fecha en que tuvo o debió tener conocimiento del mismo.

El C.N.V., normará la forma y contenido de los informes sobre rendición de cuentas que deberán ser presentados a la Superintendencia de Compañías.

*Art. 131.- Renuncia del fiduciario.-* El fiduciario solo podrá renunciar a su gestión, siempre que no cause perjuicio al constituyente, al beneficiario o a terceros vinculados con el fideicomiso mercantil y, por los motivos expresamente indicados en el contrato de fideicomiso mercantil o encargo fiduciario. A falta de estipulación son causas de renuncia las siguientes:

- a) Que el beneficiario no pueda o se niegue a recibir los beneficios de conformidad con el contrato, salvo que hubiere recibido instrucciones del constituyente de efectuar pago por consignación siempre a costa del constituyente; y,
- b) La falta de pago de la remuneración pactada por la gestión del fiduciario. A menos que hubiere acuerdo entre las partes, el fiduciario para renunciar requerirá autorización previa del Superintendente de Compañías quien en atención a las disposiciones del contrato podrá resolver la entrega física de los bienes del patrimonio autónomo al constituyente o a quien tenga derecho a ellos o al fiduciario sustituto previsto en el contrato, al que designe el beneficiario o al que el Superintendente de Compañías designe, según el caso.

*Art. 132.- Remuneración del fiduciario.-* La actuación de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos será siempre remunerada y constará en el contrato de fideicomiso mercantil.

*Art. 133.- Sustitución de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos.-* En caso de que el fiduciario sea sustituido por las causales previstas en el contrato o en la Ley, los bienes que conforman el fideicomiso mercantil deberán ser entregados físicamente al sustituto en los mismos términos determinados en el contrato de constitución.

El fiduciario sustituto no es responsable de los actos de su predecesor. El C.N.V., dictará por resolución de carácter general las normas reglamentarias relativas a la sustitución fiduciaria.

*Art. 134.- Terminación del fideicomiso mercantil.-* Son causas de terminación del fideicomiso mercantil o del encargo fiduciario, además de las previstas en el contrato constitutivo, las siguientes:

- a) El cumplimiento de la finalidad establecida en el contrato;
- b) El cumplimiento de las condiciones;
- c) El cumplimiento o la falla de la condición resolutoria;
- d) El cumplimiento del plazo contractual;

- e) La imposibilidad absoluta de cumplir con la finalidad establecida en el acto constitutivo;
- f) La sentencia ejecutoriada dictada por autoridad judicial competente o el laudo arbitral, de conformidad con la Ley;
- g) La resciliación del contrato de fideicomiso mercantil, siempre que no afecte los derechos del constituyente, de los constituyentes adherentes, del beneficiario, de acreedores del fideicomiso mercantil o de terceros; y,
- h) La quiebra o disolución del fiduciario, siempre que no exista sustituto.

*Art. 135.- Responsabilidad tributaria.-* El fideicomiso mercantil tendrá la calidad de agente de recepción o de percepción respecto de los impuestos que al fideicomiso le corresponde retener y percibir en los términos de la legislación tributaria vigente.

En el caso de encargos fiduciarios, el fiduciario hará la retención a nombre de quien otorgó el encargo.

Para todos los efectos consiguientes, la responsabilidad del fiduciario en relación con el fideicomiso que administra se regirá por las normas del Código Tributario. El fiduciario será responsable solidario con el

fideicomiso mercantil por el incumplimiento de deberes formales que como agente de retención y percepción le corresponda al fideicomiso.

*Art. 136.- De la contabilización.-* Quien tenga derechos contractuales derivados de un contrato de fideicomiso, como constituyente, constituyente adherente o beneficiario los deberán contabilizar en sus libros en atención a que las transferencias de bienes efectuadas en fideicomiso mercantil se hacen en beneficio del propio constituyente o del beneficiario, según el caso. Tal registro contable es de responsabilidad exclusiva de los titulares de los derechos fiduciarios, los cuales tienen carácter esencialmente personal; no siendo el fiduciario responsable por la omisión o incumplimiento de esta norma. De acuerdo a las normas contables que expida la Superintendencia de Compañías.

*Art. 137.- De las interpretaciones.-* Se excluye expresamente de la interpretación y efectos de los contratos de fideicomiso mercantil a las instituciones civiles referentes al fideicomiso, previstas en los libros Segundo y Tercero del Código Civil, por tener un fundamento diferente y de diversa naturaleza legal.

## **3.2 Título XVII**

### **3.2.1 Emisión de Obligaciones**

*Art. 160.- Del alcance y características.-* Obligaciones son los valores emitidos por las compañías anónimas, de responsabilidad limitada, sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el Ecuador u organismos seccionales que reconocen o crean una deuda a cargo de la emisora.

Las obligaciones podrán estar representadas en títulos o en cuentas en un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores. Tanto los títulos como los certificados de las cuentas tendrán las características de ejecutivos y su contenido se sujetará a las disposiciones que para el efecto dictará el C.N.V.

La emisión de valores consistentes en obligaciones podrá ser de largo o corto plazo. En este último caso se tratará de papeles comerciales. Se entenderá que son obligaciones de largo plazo, cuando éste sea superior a trescientos sesenta días contados desde su emisión hasta su vencimiento.

*Art. 161.- Requisito de calificación de riesgo.-* Toda emisión de obligaciones requerirá de calificación de riesgo, efectuada por compañías calificadoras de riesgo inscritas en el 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.

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

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

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

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

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

El C.N.V. regulará los montos máximos de emisión de obligaciones en relación con el tipo de garantías y determinará qué otro tipo de garantías pueden ser aceptadas.

*Art. 163.- De la disposición, sustitución o cancelación de garantías.-*

Sin perjuicio de lo que estipule respecto de la cancelación o sustitución de las garantías que se hayan establecido en la escritura pública de emisión, la emisora podrá previa autorización del representante de los obligacionistas, disponer de las garantías otorgadas, en proporción a la redención que fuere haciendo de las obligaciones emitidas, igualmente podrá sustituir o cambiar las garantías constituidas, las mismas que constarán en escritura pública, con la aceptación del representante de los obligacionistas y de la Superintendencia de Compañías.

La disposición parcial, la sustitución de garantías deberán inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y en los demás registros públicos.

Demostrado ante la Superintendencia de Compañías el pago de la totalidad de obligaciones de una emisión, aquella autorizará el levantamiento de la garantía real que la respalde, si la hubiere.

Las citaciones y modificaciones relacionadas a disposición, sustitución o cancelación de garantías que deban practicarse respecto de los acreedores hipotecarios o prendarios, se entenderán cumplidas al ponerse en conocimiento del representante de los obligacionistas.

*Art. 164.- Del proceso de emisión.-* La junta general de accionistas o de socios, según el caso, resolverá sobre la emisión de obligaciones. Podrá delegar a un órgano de administración la determinación de aquellas condiciones de la emisión que no hayan sido establecidas por ella, dentro del límite autorizado.

La emisión de obligaciones deberá efectuarse mediante escritura pública. El contrato de emisión de obligaciones deberá contener tanto las características de la emisión como los derechos y obligaciones del

emisor, de los obligacionistas y del representante de estos últimos.

Dicho contrato contendrá a lo menos las siguientes menciones:

- a) Nombre y domicilio del emisor, fecha de la escritura de constitución de la compañía emisora y fecha de inscripción en el Registro Mercantil donde se inscribió;
- b) Términos y condiciones de la emisión, monto, unidad monetaria en que ésta se exprese, rendimiento, plazo, garantías, sistemas de amortización, sistemas de sorteos y rescates, lugar y fecha de pago, series de los títulos, destino detallado y descriptivo de los fondos a captar;
- c) Indicación de la garantía específica de la obligación y su constitución, si la hubiere;
- d) En caso de estar representada en títulos, la indicación de ser a la orden o al portador;
- e) Procedimientos de rescates anticipados, los que sólo podrán efectuarse por sorteos u otros mecanismos que garanticen un tratamiento equitativo para todos los tenedores de obligaciones;
- f) Limitaciones del endeudamiento a que se sujetará la compañía emisora;
- g) Obligaciones adicionales, limitaciones y prohibiciones a que se sujetará el emisor mientras esté vigente la emisión, en defensa de los intereses de los tenedores de obligaciones,

particularmente respecto a las informaciones que deben proporcionarles en este período; al establecimiento de otros resguardos en favor de los obligacionistas; al mantenimiento, sustitución o renovación de activos o garantías; facultades de fiscalización otorgadas a estos acreedores y a sus representantes;

- h) Objeto de la emisión de obligaciones;
- i) Procedimiento de elección, reemplazo, remoción, derechos, deberes y, responsabilidades de los representantes de los tenedores de obligaciones y normas relativas al funcionamiento de las asambleas de los obligacionistas;
- j) Indicación del representante de obligacionistas y determinación de su remuneración;
- k) Indicación del agente pagador y del lugar de pago de la obligación y, determinación de su remuneración;
- l) El trámite de solución de controversias que, en caso de ser judicial será en la vía verbal sumaria. Si, por el contrario, se ha estipulado la solución arbitral, deberá constar la correspondiente cláusula compromisoria conforme a la Ley de Arbitraje y Mediación; y,
- m) Contrato de underwriting, si lo hubiere. Como documentos habilitantes de la escritura de emisión se incluirán todos aquellos que determine el C.N.V.

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

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

1. Estas emisiones de obligaciones podrán estar amparadas únicamente con garantía específica para asegurar el pago del capital e intereses;
2. El plazo de redención de la emisión no debe exceder al de domiciliación de la sucursal emisora;
3. La información que debe difundirse en el prospecto para la oferta pública debe incluir además de aquella solicitada a las compañías nacionales en lo que fuera aplicable, aquella que tenga relación con la casa matriz y su apoderado en el Ecuador;

4. El apoderado de la sucursal deberá estar domiciliado en el Ecuador, con la finalidad de atender cualquier requerimiento o notificación que deba ser dirigido a la matriz;
5. El apoderado debe responder solidariamente por el incumplimiento de lo dispuesto en las disposiciones de esta Ley y sus normas complementarias; y,
6. Las demás condiciones que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.

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

*Art. 165.- Del convenio de representación.-* La emisora, como parte de las características de la emisión, deberá celebrar con una persona jurídica, especializada en tal objeto, un convenio de representación a fin de que ésta tome a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente corresponda a los obligacionistas durante la vigencia de la emisión y hasta su cancelación total, dicho representante quedará sujeto a la supervisión y control de

Superintendencia de Compañías, en cuanto a su calidad de representante.

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

Este representante 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.

Las relaciones entre los obligacionistas y su representante se regirán por las normas de esta Ley y por las que expida el C. N. V., procurando su especialización en la materia. Los honorarios de este representante correrán a cargo de la emisora.

*Art. 166.- De la información que debe requerir el representante de obligacionistas.-* El representante de los obligacionistas podrá solicitar del emisor los informes que sean necesarios para una adecuada protección de los intereses de sus representados.

Por otra parte, 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. También la compañía emisora deberá informarle de toda situación que implique el incumplimiento de las condiciones del contrato de emisión, tan pronto como ello ocurra.

*Art. 167.- De las obligaciones del representante de obligacionistas.-* Serán obligaciones especiales de los representantes de los obligacionistas las siguientes:

- a) Verificar el cumplimiento por parte del emisor, de las cláusulas, términos y demás obligaciones contraídas en el contrato de emisión;
- b) 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;

- c) Verificar periódicamente el uso de los fondos declarados por el emisor, en la forma y conforme a lo establecido en el contrato de emisión;
- d) 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;
- e) Acordar con el emisor las reformas específicas al contrato de emisión que hubiera autorizado la junta de obligacionistas;
- f) Elaborar el informe de gestión para ponerlo a consideración de la asamblea de obligacionistas; y,
- g) Ejercer las demás funciones y atribuciones que establezca el contrato de emisión.

*Art. 168.- De las asambleas de obligacionistas y su constitución.-* La asamblea de obligacionistas está constituida por los tenedores de cada emisión de obligaciones.

Corresponde a las asambleas de obligacionistas:

- a) Aprobar el informe de gestión del representante de los obligacionistas, sobre el cumplimiento de sus obligaciones;

- b) Designar nuevo representante de los obligacionistas, si lo estimare conveniente;
- c) Confirmar al representante de los obligacionistas designado por el emisor en la escritura del contrato de emisión, si lo estimare conveniente; y,
- d) Autorizar modificaciones al contrato de emisión propuestas por el emisor, con los dos tercios de los votos pertenecientes a los instrumentos de la emisión correspondiente y, que no fueran de aquellas en que el representante de obligacionistas tiene facultades propias.

Se requerirá de la resolución unánime de los obligacionistas de la clase y emisión correspondiente, para efectuar modificaciones que afecten las tasas de interés o su forma de reajuste, el plazo y forma de amortización de capital, el plazo y forma de pago de intereses, modificación de garantías o modalidad de pago, contempladas en el contrato original.

Los acuerdos legalmente adoptados serán de aceptación obligatoria para todos los obligacionistas de esa emisión o clase.

*Art. 169.- De las convocatorias a asamblea de obligacionistas.-* Se podrá convocar a las asambleas de los obligacionistas, en los siguientes casos:

- a) Cuando así lo justifique el interés de los tenedores a juicio del representante;
- b) Cuando así lo solicite el emisor;
- c) Cuando lo soliciten obligacionistas que reúnan, a lo menos, el veinte por ciento del valor nominal de las obligaciones en circulación de la respectiva clase o emisión; y,
- d) Cuando lo requiera la Superintendencia de Compañías, con respecto a los emisores sometidos a su control, sin perjuicio de convocarla directamente en cualquier tiempo.

En cualquiera de los casos indicados en el inciso anterior, si el representante no hubiere efectuado la convocatoria, el Superintendente de Compañías citará a la asamblea a petición escrita del emisor o de los obligacionistas.

*Art. 170.- De la constitución de las asambleas de obligacionistas.-* La convocatoria a asamblea de obligacionistas se hará mediante un aviso publicado con ocho días de anticipación en uno de los diarios de mayor circulación en el domicilio principal de la sociedad emisora,

informando a los tenedores de obligaciones el lugar, fecha, hora y el orden del día de la asamblea. Para el cómputo de este plazo no se contará el día de la publicación ni el de la celebración de la asamblea.

La asamblea podrá deliberar válidamente, en primera convocatoria, con la presencia de obligacionistas que representen al menos el cincuenta por ciento de las obligaciones en circulación y en este caso sus decisiones se tomarán por mayoría simple, calculada en base a las obligaciones en circulación, constitutivas del quórum.

Si no hubiere quórum en la primera convocatoria, se deberá realizar una nueva convocatoria, siguiendo las mismas formalidades de la primera. En segunda convocatoria, la asamblea se instalará con los obligacionistas presentes y las decisiones se tomarán con el voto favorable de las dos terceras partes de las obligaciones en circulación constitutivas del quórum.

En todo caso, para que la comunidad de obligacionistas pueda, en primera como en segunda convocatoria, resolver la sustitución de su representante, requerirá del voto favorable de los titulares de más del cincuenta por ciento de las obligaciones en circulación.

Podrán participar en las asambleas quienes acrediten su calidad de obligacionistas, pudiendo concurrir personalmente o mediante mandatario debidamente facultado mediante carta poder o poder otorgado ante notario.

Los acuerdos y deliberaciones de la asamblea deberán constar en un libro de actas especial que llevará el representante de los obligacionistas.

*Art. 171.- De las obligaciones convertibles.-* Las compañías anónimas, podrán emitir obligaciones convertibles en acciones, que darán derecho a su titular o tenedor 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.

La resolución sobre la emisión de obligaciones convertibles implica simultáneamente la resolución de aumentar el capital de la compañía emisora por lo menos hasta el monto necesario para atender las posibles conversiones. Los accionistas tendrán derecho de preferencia

de conformidad con la Ley de Compañías, para adquirir las obligaciones convertibles que se emitan. En caso de no ejercerlo, no se podrá reclamar derecho alguno sobre las acciones que se emitan para atender el derecho de conversión.

Para segundas y ulteriores emisiones de obligaciones convertibles en acciones se respetará el derecho de preferencia de los accionistas y el derecho de los tenedores de obligaciones convertibles pertenecientes a emisiones anteriores, en la proporción que les corresponda.

*Art. 172.- De la conversión.-* 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.

Periódicamente el representante de legal de la emisora comunicará a la Superintendencia de Compañías los montos convertidos, de conformidad a las normas que expida el C.N.V.

*Art. 173.- Del factor de conversión.-* El número de acciones que se otorgue por cada obligación de una misma clase, denominado factor

de conversión, 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.

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

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

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

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

*Art. 175.- Del reembolso.-* La emisora deberá cubrir el importe de las obligaciones en el plazo, lugar y condiciones que consten en la escritura de emisión.

Demostrado ante la Superintendencia de Compañías el pago de la totalidad de obligaciones de una emisión, aquella autorizará el levantamiento de la garantía real que las respalde, si la hubiere.

### **3.3 Depósito Centralizado de Valores- DECEVALE- como una opción de respaldo a la emisión de obligaciones.-**

El Depósito Centralizado de Valores es una compañía autónoma e independiente cuyo objetivo principal es brindar a sus clientes los servicios de depósito, custodia, compensación, liquidación, y administración de valores y llevar registro de las transferencias de dichos valores

Con este concepto podemos establecer cuales son las instituciones que utilizarán los servicios ofrecidos por el DECEVALE son:

- Las Bolsas de Valores
- Las Casas de Valores
- Instituciones del Sistema Financiero
- Emisores del Sector Público y Privado
- Instituciones de Seguros
- Inversionistas Institucionales
- Banco Central
- Corporación Financiera Nacional

El DECEVALE presta los siguientes servicios:

- Depósito y Custodia de Valores
- Transferencias de Valores
- Compensación y Liquidación
- Administración de Valores (Ejercicio de derechos)

Mayor agilidad, seguridad, confianza y transparencia en las negociaciones del mercado de valores se logran con los servicios anotados anteriormente

La relación entre el Depositante y el Depósito Centralizado se reglamenta a través de la celebración de un contrato normativo entre ambos para fijar las estipulaciones, términos y condiciones a las que quedarán sujetos los servicios que se prestan. (Contrato, Reglamento de funcionamiento y Manuales Operativos)

Realizado este acuerdo, el Depósito Centralizado asignará una cuenta al Depositante en donde se registrará la información de los valores depositados y los saldos del flujo de efectivo para la liquidación de fondos.

La información de los valores depositados contemplará saldos por cada especie de valor y el detalle de las tenencias de cada uno de los titulares.

Los depositantes tendrán acceso a la información de las tenencias que los titulares tengan con ellos y no pueden acceder a la información de las tenencias que sus titulares tengan con otro depositante. Por el contrario, el titular tendrá acceso a la información de todas sus propias tenencias independientemente de quien sea el depositante.

Los depositantes podrán realizar depósitos, retiros y transferencias en las cuentas que tienen asignadas en el Depósito Centralizado.

### **3.3.1 Funciones del DECEVALE**

#### **3.3.1.2 Depósitos.-**

Se constituye por la entrega material de los valores, por el traspaso de la cuenta de un depositante a la cuenta de otro, por la asignación de valores derivada del ejercicio de derechos patrimoniales en especie sobre los valores previamente depositados.

El Depósito Centralizado se obliga a recibir estos depósitos, custodiarlos, administrarlos y a restituir al depositante los títulos que le fueron entregados u otros por el mismo valor nominal, especie y clase.

El registro en cuenta del depósito se lo ingresará en un sistema automatizado con claves de acceso que para el efecto desarrollará el Depósito Centralizado. Dicho ingreso lo puede realizar el depositante o el Depósito Centralizado. La afectación en firme del saldo de valores depositados se hará en el momento que el Depósito Centralizado reciba los títulos.

El Artículo 63 de la Ley del Mercado de Valores respecto del contrato de depósito dice, El contrato de depósito de valores, que ha de constar por escrito en formatos aprobados por la Superintendencia de Compañías, se perfecciona por la entrega real de los títulos o de los registros electrónicos en caso de valores en cuentas, acompañados de

los actos circulatorios correspondientes de conformidad con lo previsto en los artículos 229 y 230 de esta Ley. Para el efecto, el C.N.V. emitirá normas de carácter general que establecerán los códigos de seguridad que deberán contener los registros electrónicos contentivos de los valores en cuenta. Podrán actuar como depositantes directos las bolsas de valores, las casas de valores, las instituciones del sistema financiero, los emisores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, los inversionistas institucionales y las demás personas que determine el C.N.V., mediante norma de carácter general. El depositante, sin necesidad de estipulación expresa, garantizará la autenticidad, integridad y titularidad de los valores. A partir de la entrega, es responsabilidad del depósito en cumplimiento de su deber de custodia y conservación de los valores, el garantizar la autenticidad de los actos de transferencia, gravamen o limitación que inscriba en los registros a su cargo.

En cuanto a los retiros, de acuerdo del Decevale, estos podrán ser retirados siempre que sobre ellos no hubiere operación pendiente de cumplir. La afectación del saldo siempre es en firme, en el mismo momento del ingreso de la transacción.

### **3.3.1.2 Custodia**

Para el servicio de Custodia, el Depósito Centralizado contará con instalaciones de alta seguridad y contingencias: circuito cerrado de televisión, alarma contra incendio, humo, guardias de seguridad, acceso restringido. La Bóveda deberá contar con una puerta de ingreso controlada con combinaciones, llaves, control de tiempos de acceso, personal exclusivo y altamente capacitado responsable de la Bóveda.

El área operativa de Custodia tendrá secciones de: Recepción y Verificación de Valores, Ingreso de Información al Sistema, Digitalización de Documentos, Ingreso a Bóveda.

El Artículo 64 de la Ley de Mercado de Valores respecto a la titularidad de los valores nos indica que para los fines de toda operación con valores en custodia en un depósito centralizado de compensación y liquidación de valores, se reputará como titular o propietario a quien aparezca inscrito como tal en los registros del depósito.

Entre las políticas de custodia de valores tenemos:

- Por razón del depósito de valores, Decevale S.A. se obliga con los depositantes a recibir los valores para su custodia, de conformidad con las respectivas operaciones celebradas y a

restituirles los títulos que le fueron entregados o valores equivalentes, excepto cuando la entrega sea legalmente imposible.

- El acceso al área de custodia de valores de Decevale S.A. será permitido únicamente al personal autorizado.
- Los valores serán archivados de manera ordenada y sin riesgo de deterioro para los valores, contará con máxima seguridad y tecnología de punta para la custodia y resguardo de los mismos.
- Para el depósito físico y control de los valores archivados en las bóvedas, se registrarán los datos de los valores en el sistema de cómputo preparado por Decevale S.A.
- Los títulos permanecerán en custodia bajo la responsabilidad del jefe de cada bóveda.
- Los títulos valores de renta fija se mantendrán en la bóveda hasta su vencimiento. Una vez que se haya realizado el ejercicio de derechos, se podrán devolver al emisor dichos títulos debidamente cancelados.
- Los títulos valores de renta variable se mantendrán en la bóveda hasta que sean retirados por los motivos que se

establezcan en los reglamentos correspondientes, previamente autorizados por la Superintendencia de Compañías, y cumpliendo los requisitos de Decevale. S.A.

- El depositante podrá retirar los títulos valores del área de Custodia de Decevale S.A. una vez transcurridos dos días laborables contados a partir de la fecha que solicitó el retiro de los mismos.
- Las Papeletas de Depósito y de Retiro de Valores se mantendrán archivadas en el área de Custodia por 180 días. Transcurrido este plazo serán enviadas al archivo general, donde permanecerán guardadas por el tiempo establecido en las leyes y reglamentaciones correspondientes, luego del cual serán destruidas.
- No podrán retirarse valores afectados con gravamen o medida precautoria.
- El retiro de valores depositados en Decevale S.A. se dará de conformidad con lo establecido en el Reglamento Interno de Decevale S.A., las resoluciones que para el efecto expida el Consejo Nacional de Valores y las normas que expida el Directorio de Decevale S.A., que deberán ser aprobadas previamente por la Superintendencia de Compañías.

- Si la restitución de los valores fuere materialmente imposible por hechos imputables a Decevale S.A., éste podrá adquirir valores equivalentes para su entrega al depositante. De no ser posible esta forma de restitución, Decevale S.A. deberá entregar al depositante el valor en efectivo correspondiente, de acuerdo al último precio de negociación de dichos valores.
- Decevale S.A. se encontrará en libertad para elegir el lugar de sus instalaciones en las que físicamente se archivarán los valores materia del depósito.
- Si como consecuencia de algún hecho fortuito o fuerza mayor Decevale S.A. quede imposibilitado de brindar la custodia en sus instalaciones, podrá hacerlo a través de cualquier otra institución que brinde este servicio.
- Decevale S.A. podrá igualmente guardar los valores materia del depósito en instituciones bancarias del exterior, cuando así lo solicite expresamente el depositante.

### **3.3.1.3. Certificaciones y Constancias**

Otro de los servicios a brindar por el Depósito Centralizado es la emisión de certificados no negociables o constancias de las tenencias

de los titulares para propósitos de negociación o de asistencias a juntas generales de accionistas.

El artículo 68 sobre la Emisión de certificaciones nos indica que El Depósito Centralizado, a solicitud del depositante, de la casa de valores que lo represente, de las Superintendencias de Compañías o de Bancos o por orden judicial, podrá extender certificados relativos a las operaciones realizadas. A solicitud del depositante o del titular podrá extender certificados relativos a los valores que tenga en custodia, los que tendrán el carácter de no negociables y en cuyo texto necesariamente constará la finalidad para la cual se extienden y su plazo de vigencia, que no podrá exceder de treinta días. En ningún caso podrán constituirse derechos sobre tales certificados. Los valores respecto de los cuales se emitan estos certificados quedarán inmovilizados durante el plazo de vigencia del certificado. En todos los casos en que las leyes exijan la presentación de inexactitudes y retrasos en las mismas, la disposición arbitraria de los efectos depositados y, en general, las infracciones de los deberes legales y reglamentarios relativos al depósito, compensación, liquidación y registro, darán derecho a los perjudicados a reclamar al Depósito Centralizado la presentación de títulos, bastará el certificado conferido por el depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.

#### **3.3.1.4. Sigilo Bursátil**

El Depósito Centralizado no podrá dar información de los depósitos ni de las demás operaciones sobre las que guarda información. Sólo podrá dar esta información a los Depositantes respecto de los valores depositados por ellos y a los titulares respecto de sus tenencias. Se excluye de esto, los casos de mandato judicial y disposiciones de la respectiva Superintendencia y del Consejo Nacional de Valores.

#### **3.3.1.5 Administración de Valores (Ejercicios de Derechos)**

Tendrá a su cargo el vigilar el cumplimiento del ejercicio de derecho de los titulares:

- Cobro de dividendos en efectivo
- Cobro de dividendos en especie
- Cobro de cupones
- Amortizaciones

#### **3.3.1.6 Compensaciones y Liquidaciones**

Aplicación de las negociaciones realizadas en las Ruedas de las Bolsas de Valores. Se recibe la información y se disminuyen / aumenta

los valores, se netea los requerimientos de efectivo. Interconexión con un sistema de pagos para la cancelación del efectivo.

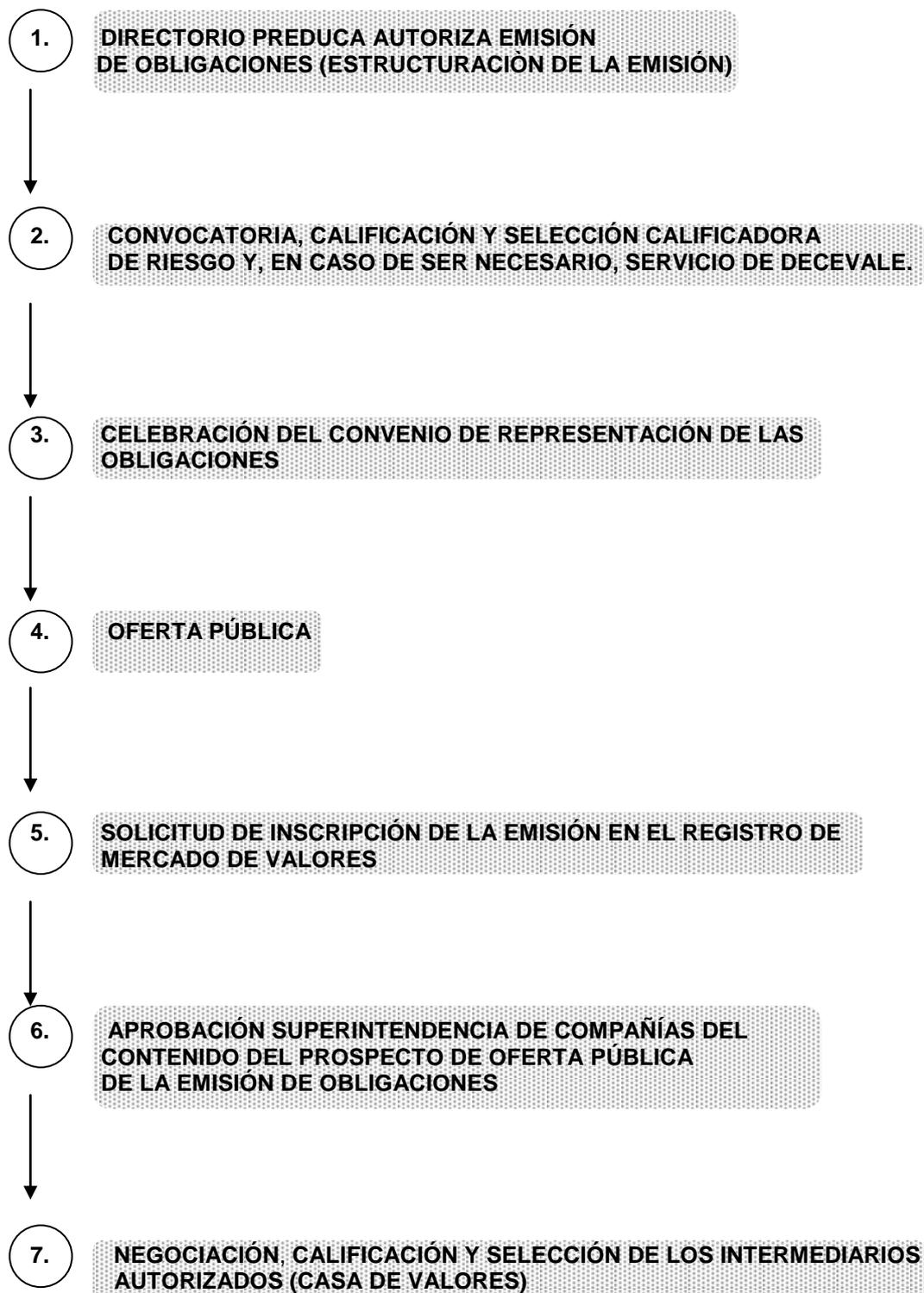
*“ La utilización de los servicios del DECEVALE son un importante respaldo para la emisión de obligaciones como en el caso de PREDUCA. Este mecanismo es necesario tomarlo muy en cuenta sin excluir el respaldo que se consigue con el mecanismo de la FIDUCIA hace muy atractivo para los inversionistas. Actualmente el DECEVALE está siendo reformado por la Bolsa de Valores de Guayaquil con el firme propósito de mejorar este sistema para beneficio de los participantes en el mercado de valores ofreciendo agilidad, seguridad, confianza y transparencia en las emisiones y negociaciones posteriores.”*

De acuerdo al artículo 72 de la mencionada Ley de Mercado de Valores, Normas para la compensación y liquidación.- El C.N.V., dictará las normas generales aplicables a los procesos de compensación y liquidación de los valores depositados.

*El Artículo 73 respecto a la Liquidación del depósito.-* En caso de disolución y liquidación del depósito, corresponderá a la Superintendencia de Compañías designar a la o a las personas que desempeñarán las funciones de liquidador, pudiendo encargarse al

mismo depósito. La Superintendencia determinará si los valores depositados serán administrados temporalmente por el depósito en cuestión o por la persona que aquella designe. En ningún caso dichos valores formarán parte del patrimonio en liquidación.

### 3.4 Trámite para emitir Obligaciones PREDUCA



### **3.5 Pasos para le emisión de Obligaciones - PREDUCA**

La información aquí presentada fue obtenida a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil, de acuerdo al Manual para la inscripción de emisores.

#### **3.5.1 Preparación de la Emisión.-**

##### **3.5.1.1 Estructura de la Emisión**

Preduca una vez que analizó el monto que necesita que le financien, decidió obtenerlo emitiendo Obligaciones, es decir, vía pasivo. Entonces procede a realizar los cálculos necesarios para encontrar el mejor camino de cómo le conviene emitir los títulos, y que flujo de efectivo será el más idóneo desembolsar en el futuro, tomando en cuenta la asesoría de alguna casa de valores. La misma que genera un costo que en la mayoría de los casos se encuentran incluidos dentro del servicio para realizar las gestiones y trámites posteriores, el tiempo aproximado en el desarrollo de este tipo de proyectos tiene una duración de 30 días si Preduca dispone de toda la información completa. (Los costos están dispuestos en el Anexo 3.1: Costos para una Asesoría de una Casa de Valores)

##### **3.5.1.2 Obtener la Calificación de Riesgo**

De acuerdo a la decisión de Preduca de emitir obligaciones, ésta está obligada por Ley a obtener una Calificación de Riesgo, la misma que

no es más que una opinión acerca de la capacidad de cumplir con los pagos de la deuda contraída.

La calificación de riesgo de Preduca debe de actualizarse al inicio y semestralmente según los requerimientos de la Ley, además esta calificación por lo regular demora 15 días en obtenerla si la empresa dispone de toda la información actualizada. (Los costos de una calificación de Riesgo están dentro del Anexo 3.2).

#### **3.5.1.3 Contratación del Representante de Obligacionistas y el Agente Pagador**

El siguiente paso que exige la Ley a Preduca es la contratación de un Representante de los Obligacionistas la que se hará cargo de velar por los intereses de los compradores del papel. También si Preduca considera imperioso y necesario la contratación de una empresa que se encargue del pago de los interés y/o capital a los tenedores de los papeles (obligaciones) puede suscribir un contrato con algún Agente Pagador (Costos anexos 3)

#### **3.5.1.4 Impresión del Prospecto de Oferta Pública**

Luego de la estructuración de la emisión, Preduca requiere reproducir los folletos informativos o PROSPECTOS DE OFERTA PÚBLICA, donde constan las características de los títulos que en el caso de Preduca son las características de las obligaciones, información de la empresa, de la industria y del entorno de la misma. (Anexo 4).

El número necesario de prospectos dependerá de la difusión que Preduca requiere dar a la venta de las obligaciones, pero debe considerar que se debe enviar 3 ejemplares a la Superintendencia de Compañías y un número suficiente para las Bolsas de Quito y Guayaquil en vista que ellas deben entregar a cada una de las diferentes casas de valores.

### **3.6 Inscripción en el registro de Mercado de Valores.-**

#### **3.6.1 Cumplimiento de requisitos para la inscripción de los títulos (obligaciones) en el Registro de Mercado de Valores**

Entre los requisitos que Preduca debe cumplir para el Registro del Mercado de Valores están el enviar carta a la Superintendencia de Compañías explicando la intención de realizar la oferta pública y de inscribirse como emisor. Adicionalmente se incluirá información general de la empresa, situación financiera, declaración de activos libres de gravámenes y de la no inhabilitación del Representante Legal de los Obligacionistas (anexo 5 y 6).

### **3.6.2 Aprobación de la Emisión y Autorización de Oferta Pública**

Los Departamentos Jurídico y de Emisores de la Superintendencia de Compañías revisan la documentación entregada y si esta completa y no hay ningún hecho excepcional, toma no más de 15 días hábiles en aprobar la emisión y de esta manera aprobar la Oferta Pública. Una vez aprobada la oferta pública la Superintendencia de Compañías envía un comunicado al Representante Legal de la empresa, que ahora es el emisor y a la Bolsa de Valores indicando la aprobación en mención y en el Registro del Mercado de Valores.

### **3.6.3 Publicación de la Autorización de Oferta Pública**

Cuando el Emisor reciba la Resolución de la Superintendencia de Compañías debe publicarlo por una sola vez en un diario de mayor circulación.

### **3.6.4 Pago de cuota de Inscripción al Registro de Mercado de Valores**

Para el pago de la cuota de inscripción el emisor debe llevar una copia del diario donde publicó la Resolución, la que debe ser entregada al Departamento de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías, y éste en cambio le entrega una orden para pagar la Cuota de Inscripción. Esta cuota se paga una sola vez para aquellas

empresas que no pertenecen al sector financiero y que equivale a US\$526 (200 UVC). Luego de cancelar este valor el emisor envía el recibo al Departamento de Mercado de Valores y ésta le entrega el número de inscripción.

### **3.7 Inscripción en la Bolsa de Valores**

#### **3.7.1 Cumplimiento de requisitos para la inscripción del emisor y los títulos en la Bolsa de Valores**

La empresa envía una carta a la Secretaría General de la Bolsa de Valores solicitando la inscripción como emisor. Además debe enviar información general, y relativa a la situación financiera de la empresa (anexo 7). Cuando quien suscriba la solicitud sea el Representante Legal de la Casa de Valores Asesora, se adjuntará una declaración para la inscripción de los Emisores (anexo 8).

#### **3.7.2 Aprobación de inscripción**

Con la información enviada, si se cumplen todos los requisitos, la Bolsa aprueba la inscripción del emisor y de los títulos a ser emitidos en no más de 7 días, estableciendo además la fecha a partir de la cual se podrán negociar los títulos.

Dentro de ese lapso la Bolsa le pedirá a la Superintendencia una Certificación de que el Prospecto de Emisión presentado es igual al

presentado a la Superintendencia. Cabe anotar que una vez que el emisor es inscrito en bolsa debe pagar una cuota de Inscripción y en los siguientes años una cuota de mantenimiento anual, además de comprometerse a enviar cierta Información Periódica así como Información Continua (anexo 9).

### **3.7.3 Pago de Cuota de Inscripción a la Bolsa de Valores**

Una vez que la Bolsa aprueba la inscripción, el Departamento de Tesorería le envía un Estado de Cuenta al nuevo emisor, indicándole el valor a pagar por concepto de Cuota de Inscripción, valor que será determinado en base al Patrimonio del Emisor (anexo 10).

## **3.8 Colocación de los Títulos**

### **3.8.1 Selección de la Casa de Valores Vendedora**

En este momento el Emisor debe elegir la Casa de Valores a través de la cual venderá sus nuevas obligaciones o acciones. Generalmente se elige la misma Casa de Valores que asesoró al momento de estructurar la emisión.

### **3.8.2 Venta de los títulos – obligaciones**

El paso final es la venta de los títulos, con el dinero de esa venta el Emisor podrá financiarse. Cabe anotar que como en cualquier venta o

compra en el mercado de valores, se pagan dos comisiones sobre el valor de la transacción, una a la Casa de Valores vendedora y otra a la Bolsa de Valores (Anexo 11).

Finalmente, vale anotar que la Casa de Valores, además de venderla a través de la Bolsa de Valores, puede suscribir un contrato de Underwriting, mediante el cual ella misma le compra toda la emisión a parte al emisor.