NUEVAS REGLAS EN EL MERCADO DE VALORES

Clermont Muñoz
Profesor de ESPAE
cmunoz@espol.edu.ec

Año 4 No. 33 – julio 2014

El mercado de valores cumple una función social importante, que es acercar a los que tienen exceso de recursos financieros hacia los que necesitan dichos recursos, es decir propende a disminuir y hasta eliminar a los intermediarios en la asignación de recursos de financiamiento. También contribuye a la democratización del capital y la propiedad, puesto que acerca al ciudadano común a ser partícipe de los rendimientos y riesgos que asumen los propietarios de un negocio. A pesar de esta importante función social, la rentabilidad es el principal parámetro de valuación en este mercado, siendo probablemente la motivación para que la nueva Ley de Fortalecimiento y Optimización del sector Societario y Bursátil, exija que las Bolsas de Valores en el Ecuador, pasen de Corporaciones Civiles sin Fines de Lucro, a ser Sociedades Anónimas, donde sus acciones podrán ser negociadas en el mercado local y/o internacional según sean sus estrategias particulares y/o los requisitos que puedan cumplir para tal efecto.

No es la primera vez que tenemos una nueva Ley de Mercado de Valores, ya sucedió en 1993. En aquella ocasión se crearon las administradoras de fondos de inversión, los fondos de mutuos o de inversión, y otros productos e instituciones en el mercado.

Esto trajo consigo una etapa de crecimiento en el mercado bursátil local, desarrollándose nuevos productos, servicios y sobre todo mayor espacio para nuevos participantes tanto jurídicos como ciudadanos comunes. Lastimosamente dicho crecimiento fue empañado por el conflicto bélico con nuestro vecino del sur (1995) y luego por la crisis financiera (1999).

Esta nueva ley, al igual que la anterior, busca dar ese renovado empuje al mercado bursátil local y es la oportunidad para que todos aquellos interesados en el funcionamiento de un mundo relativamente nuevo en el país, puedan aprovechar las ventajas de la desintermediación financiera. La nueva Ley realiza reformas en nueve leyes referentes al mercado de valores:

- Ley de Régimen Tributario Interno.
- Ley Notarial.
- Ley de Registro.
- Código de Comercio.
- Código de Compañías.
- Código General de Instituciones del Sistema Financiero.
- Código de Procedimiento Civil.
- Reformatoria a la Ley para la Equidad Tributaria del Ecuador.

Y regula la creación y funcionamiento de las casas de valores, calificadoras de riesgos, bolsas de valores, la sociedad proveedora y administradora del sistema único bursátil, los depósitos de compensación y liquidación de valores, las administradoras de fondos y los fideicomisos.

También se crea la Junta de Regulación del Mercado de Valores (JRMV) como un organismo de derecho público adscrito a la Función Ejecutiva, que reemplaza al Consejo Nacional de Valores (CNV), y será la encargada de establecer la política pública del mercado de valores y dictar las normas para su funcionamiento y control. Sus tres miembros serán designados desde el Gobierno central, contando además con los Superintendentes de Compañías y Valores; del Sistema Financiero Popular y Solidario; y de Bancos y Seguros, como parte de la Junta con capacidad de voz informativa, pero sin voto. Aquí la gran diferencia, es la nula participación del sector privado, pues anteriormente en el CNV de los siete miembros, tres representaban al sector privado del mercado de valores. Lo importante ahora es que se escojan profesionales expertos en un mercado donde la participación del Estado ha sido mínima.

Durante varios meses se discutió mucho la nueva Ley de Fortalecimiento y Optimización del sector Societario y Bursátil, comentarios en contra y a favor fueron enunciados con vehemencia generando grandes debates y polémicos enfrentamientos entre las partes, siendo una de las más comentadas ventajas de la nueva ley, el hecho que se haya llegado a documento final, acabando con tanta especulación sobre los artículos de ley, en un mercado donde la especulación genera una altísima volatilidad. Uno de los aspectos destacados por las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito, es que no se insistió con la fusión obligatoria de ambas instituciones, y es que si bien muchos pueden pensar que un mercado de valores pequeño como aún es el ecuatoriano no necesita de dos instituciones con marcadas diferencias en sus estrategias de desarrollo y operación y que mejor sería una sola Bolsa de Valores Nacional, tampoco es saludable que por ley se limite el número de instituciones privadas que contribuyan al desarrollo del mercado. Imaginen si el día de mañana una autoridad quisiera regular que solo exista una Cámara de Comercio Nacional, o porque considera que el mercado es pequeño, propusieran que debería existir un solo Banco Privado o una sola Compañía de Seguros, etc. Lo que dice la ley es que debe existir un solo sistema transaccional, y este requerimiento desde hace casi dos años ya es cumplido por ambas Bolsas y se llama Sistema Único Bursátil (SUV). Eso permite tener un solo precio y que todos transen en la misma plataforma

Por otro lado, si bien no se obliga a las Bolsas a fusionarse sin embargo se indica que la Junta de Regulación, ente regulador del mercado bursátil local, podrá formar una Bolsa Pública si las Bolsas de Valores privadas no cumplieran con sus obligaciones y facultades descritas en la ley, convirtiéndose esta regulación para opinión de muchos, en una espada colgante sobre las cabezas de los Directorios de las Bolsas de Valores, y que más que una ley de incentivos para el desarrollo del mercado, la hace parecer como una de censura previa, que si no se comportan alineadas a la autoridad de turno, deben temer por su desaparición. La Bolsa Pública podría ser considerada un actor que fomente la competitividad, pero el problema es el conflicto de intereses, ya que el Estado sería el regulador y el gestor del negocio de Bolsa.

Cambios positivos, y otros que aún requieren un análisis un poco más profundo y más que nada tiempo para ver efectivamente su impacto, marcan el inicio de una nueva etapa de desarrollo en el mercado de valores del Ecuador, hay que estar atentos a esta evolución y aprovechar las oportunidades que nos brinda.

Todas las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de los autores, y no representan necesariamente la opinión de ESPAE o de ESPOL.