

AUT/0000284
Quito, mayo 2 de 2024

Señor Economista
Guillermo Avellán
GERENTE GENERAL
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
Presente

De mi consideración,

Mediante Oficio No. BCE-DNDCV-2024-0312-OF de 29 de abril de 2024, recibido el día 30 de abril de 2024, la Bolsa de Valores de Quito fue notificada respecto a la sentencia Nro. 180-22-EP de 18 de abril de 2024 emitida por la Corte Constitucional.

Con fecha 30 de abril el oficio en mención fue notificado a las casas de valores a efectos de que tomen nota de lo contenido en el mismo.

Ante la notificación recibida por parte de la Bolsa de Valores Quito, las casas de valores han iniciado un proceso de revisión a efectos de determinar si han realizado operaciones de intermediación sobre los bonos del estado mencionado en el Oficio remitido por el DCV BCE.

Dentro de este proceso, algunas casas de valores han identificado que los bonos mencionados en el dicho Oficio, han sido transferidos a través de operaciones bursátiles a terceros inversionistas de buena fe.

De la información provista por las casas de valores, se nos ha comunicado que al ingresar a las subcuentas de custodia de sus inversionistas, adquirentes de dichos bonos, han evidenciado que en el sistema de custodia dichos activos financieros aparecen con la distinción de estar “embargados”.

Ante estos hechos es necesario señalar:

- a. El adoptar medidas de bloqueo sobre activos financieros cuya propiedad directa corresponde a los herederos de Elías Carlos Bucaram es factible jurídicamente.
- b. El adoptar medidas de bloqueo sobre activos financieros cuya propiedad directa es de terceros beneficiarios de buena fe, en virtud de que los bonos han circulado, no es posible por los siguientes argumentos:

Los bonos del estado, al igual que todos los activos financieros que se negocian en el mercado de valores ecuatoriano son títulos valores, en los términos de la legislación vigente.

El artículo 78 del Código de Comercio determina:

***“Art. 78.- Los títulos valores, físicos, desmaterializados o electrónicos, son documentos que representan el derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora, permitiendo a su titular o legítimo tenedor ejercitar el derecho mencionado en él. Pueden ser de distinta naturaleza dependiendo del derecho o bien que ellos aluden.
Los títulos valores, físicos, desmaterializados o electrónicos, circulan de la manera establecida en la ley.
(...)”***

Acorde con la norma citada, por concepto y por principio legal, los títulos valores están imbuidos de principios que les son propios e inmanentes a todo título valor.

Dos de los principios son la autonomía y la abstracción.

- Por principio de autonomía, ante un legítimo tenedor prima el hecho de la inoponibilidad de excepciones subjetivas derivadas de relaciones ajenas a la cambial, es decir que ante un legítimo tenedor de un valor, cuando este ha circulado, no se puede argumentar para no pago u otra medida hechos ajenos a dicho tenedor en relación a la emisión del activo financiero.
- Por principio de abstracción, los títulos valores son libres de causa, por lo que a un legítimo titular de un valor, le es irrelevante la razón o no de emisión del activo, puesto que el mismo debe cumplirse por el hecho de haberse adquirido de manera legítima.

En el presente caso, si los valores ya han circulado de su tenedor inicial (persona a la que le entregaron el bono en dación en pago) los principios destacados son plenamente oponibles y como tal, no es posible que sobre dichos activos financieros se disponga medida alguna que atente contra el ejercicio de sus legítimos derechos.

El artículo 85 del Código de Comercio determina:

***“Art. 85.- El título valor, físico, desmaterializado o electrónico, que cumpla los requisitos señalados en este Código adquiere eficacia a partir de su entrega al tenedor, salvo los casos de entrega realizada a terceros con finalidad de custodia o transporte.
(...)”***

Acorde con esta disposición, si los bonos del estado materia de análisis circularon de forma legal a través del mercado de valores, la formalidad para la transferencia de los mismos fue perfeccionada y por consiguiente son eficaces para su cumplimiento.

Por su parte el artículo 86 del Código de Comercio dispone:

“Art. 86.- Se considerará tenedor o poseedor legítimo del título a quien lo posea conforme a la ley.”

Norma que desarrolla el punto de derecho antes destacado, en cuanto al hecho de que si los actuales tenedores de los bonos del estado siguieron el proceso ordinario de adquisición de los mismos a través del mercado de valores, son titulares de los mismos para todo efecto legal, por lo que cualquier medida ajena a dichas personas atentaría contra su derecho constitucional a la propiedad.

Por su parte, el artículo innumerado que contiene los principios rectores del mercado de valores ecuatoriano contenido en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero dispone:

“Art. ...- Principios rectores del mercado de valores.- Los principios rectores del mercado de valores que orientan la actuación de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, de la Superintendencia de Compañías y Valores y de los participantes son:

1. La fe pública;
2. Protección del inversionista;
- (...)

Los principios expresados en este artículo deberán interpretarse siempre en el sentido que más favorezca al inversionista.”

Acorde con la citada disposición, toda regulación y por consiguiente todo proceso operativo y decisión que se de en el marco del mercado de valores ecuatoriano, debe ceñirse a los principios antes señalados.

En el caso materia de análisis, una medida encaminada a limitar derechos de un legítimo titular, al haber circulado los bonos del estado, atenta contra la protección del inversionista dispuesta por la Ley. Es importante señalar que la propia norma, por si no fuere clara en aplicación, recoge un indubio en favor de los inversionistas a efectos de que no exista duda sobre la aplicación de una norma o medida sobre ellos.

El artículo 2 del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero determina:

Art. 2.- Concepto de valor.- 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, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores. Si los valores constan en un soporte cartular pueden emitirse nominativos, a la orden o al portador. Si son nominativos circularán por cesión cambiaria inscrita en el registro del emisor; si son a la orden por endoso; si son al portador por su simple entrega. Si los valores constan en anotaciones en cuenta, dentro de una misma emisión, se consideran fungibles entre sí y la transferencia de su dominio se perfecciona por el respectivo registro contable dentro de un sistema de anotaciones en cuenta, llevado a cabo por un depósito de compensación y liquidación de valores conforme esta Ley. Tal inscripción de la transferencia a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los valores, legitimándolo así para el ejercicio de sus derechos.

Cualquier limitación a la libre negociación y circulación de valores no establecida por Ley, no surtirá efectos jurídicos y se tendrá por no escrita. Para la negociación y circulación de los valores emitidos por las entidades e instituciones del sector público se deberá observar en lo que fuere aplicable lo establecido en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas.”

De la norma citada es necesario destacar:

- Los bonos del estado materia de análisis son valores reconocidos como tal por la Ley y habilitados para ser negociados en el mercado de valores.
- Al ser valores desmaterializados, circularon siguiendo los procesos ordinarios del mercado de valores ecuatoriano, y por consiguiente fueron registrados a nombre de sus nuevos titulares a través de procesos de anotaciones en cuenta.
- Es importante mencionar lo dispuesto en la norma citada al decir que “Cualquier limitación a la libre negociación y circulación de valores no establecida por Ley, no surtirá efectos jurídicos y se tendrá por no escrita”, por lo que ante un valor que ha circulado de manera legítima, como en el caso de los bonos materia de análisis, una potencial limitación o medida posterior a la circulación que pretenda restringir su circulación es contra ley.

Acorde con los procesos regulatorios y operativos aplicables a las transacciones del mercado de valores, en forma previa a la ejecución de una operación de mercado, las casas de valores deben verificar, acorde con el artículo 57 del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, que los valores sean susceptibles de ser negociados.

En esta línea, las casas de valores que han participado en la negociación de los bonos materia de análisis, efectuaron un proceso de conocimiento tanto al vendedor de los activos como a los terceros compradores de buena fe, para determinar si las transferencias eran susceptibles de ser efectuadas.

Como parte del proceso de verificación de la negociabilidad de los bonos del estado, las casas de valores ingresaron al sistema de custodia del DCV BCE para verificar si sobre dichos activos financieros pesaba alguna medida que restrinja su circulación.

Acorde con lo manifestado en el Oficio No. BCE-DNDCV-2024-0312-OF, “Mediante Oficio Nro. CC-SG-2024-1002, de 23 de abril de 2024, notificado el 24 de abril de 2024, la señora Aida García Berni, Secretaria de la Corte Constitucional, ha informado al Banco Central del Ecuador la emisión de la sentencia Nro. 180-22-EP, de 18 de abril de 2024.”

Acorde con esta información, el 24 de abril de 2024, el DCV BCE recién conoció de la disposición dictada por la Corte Constitucional y por consiguiente desde dicha fecha podía aplicar lo contenido en el tercer artículo innumerado a continuación del artículo 72 del Libro II del Código Monetario, el mismo que dispone:

“Art. ...- Gravámenes y limitaciones.- Se registrarán en la cuenta correspondiente los gravámenes reales y de limitaciones al dominio. Este registro equivale al desplazamiento posesorio del título para efectos de la constitución de prenda comercial ordinaria.”

En este orden de ideas, toda operación con los bonos del estado materia de análisis ejecutada en forma previa al 24 de abril de 2024 a través del mercado de valores, cumplió con todas las formalidades que la regulación vigente exige, al ser dichos valores negociados en forma libre por no haberse registrado sobre los mismos medida que restrinja o atente contra su circulación o validez, lo que conlleva a que sus actuales tenedores (Terceros de buena fe) sean titulares con pleno derecho de ejercer sus acreencias contenidas en los bonos del estado.

En este sentido, todo adquirente de los bonos materia de análisis en el mercado secundario, es un tercero adquirente de buena fe sobre el cual no podría pesar una medida que atente o restrinja su derecho constitucional a la propiedad.

En todo mercado de valores, por principio conceptual, prima la estabilidad de las operaciones efectuadas a efectos de dar seguridad jurídica a los inversores del mercado.

Con estos antecedentes, muy comedidamente solicitamos, que se analice las medidas operativas implementadas a efectos de no afectar derechos de terceros que únicamente general inseguridad jurídica en el mercado de valores ecuatoriano.

Aprovecho la oportunidad para reiterarle mis sentimientos de alta consideración y estima.

Muy Atentamente,

César Robalino Aguirre
GERENTE GENERAL

Hector Almeida Granja
GERENTE LEGAL

CC:

- Ec. Juan Carlos Vega / Ministro de Economía y Finanzas
- Dr. Alí Lozada/ Presidente de la Corte Constitucional
- Ec. Marco López / Superintendente de Compañías, Valores y Seguros
- Ec. Maria Paulina Vela / Presidente Junta de Política y Regulación Financiera
- Ec. Catalina Pazos / Miembro Junta de Política y Regulación Financiera
- Ec. Daniel Falconí / Viceministro de Finanzas
- Ec. José Mantilla / Subsecretario de Financiamiento Público
- Ec. Jonathan Robles / Gerente DCV BCE