

RESOLUCION N° CNV-005-2003

EL CONSEJO NACIONAL DE VALORES

CONSIDERANDO:

QUE, conforme lo dispone el artículo 5 de la Ley de Mercado de Valores, es atribución del Consejo Nacional de Valores establecer la política general del mercado de valores y regular su funcionamiento;

QUE, el Art. 58 numeral 2 de la Ley de Mercado de Valores establece como una de las facultades de las casas de valores administrar portafolios de valores o dineros de terceros para invertirlos en instrumentos del mercado de valores, siendo necesario valorar dichas inversiones a precios de mercado, con el fin de transparentar dichas operaciones;

QUE, el Art. 17 del Reglamento de casas de valores vigente, dispone que las casas de valores que presten servicio de administración de portafolio, deberán entregar al inversionista en forma mensual, un resumen o estado de sus operaciones, así como la composición o valoración de su cartera;

QUE, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley de Mercado de Valores, es atribución del Consejo Nacional de Valores el expedir las normas necesarias para la Valoración de las unidades de los fondos administrados;

QUE, para la determinación de valor del patrimonio neto del fondo, se deberá tener en consideración el valor de mercado o liquidación de las inversiones que lo componen;

QUE, el Art. 93 de la Ley de Mercado de Valores determina las reglas a las que deberán sujetarse las inversiones de los fondos disponiendo en el literal c), de dicho artículo, que las transacciones de los valores y bienes del fondo deberán ajustarse a los precios que habitualmente prevalecen en el mercado, en caso de existir una referencia y, a falta de ésta, deberán fundamentarse en estudios de valorización económica de esas inversiones.

QUE, el Art. 10 del Reglamento de Negocios Fiduciarios al tratar de la valoración de los patrimonios autónomos, dispone que en el caso de transferencias de valores inscritos en el Registro del mercado de valores que realice el constituyente o constituyente adherente, al patrimonio autónomo, éstos se valorarán a precios de mercado;

QUE, la valoración de las inversiones a precio de mercado tiene como objetivo fundamental el cálculo, el registro contable y la revelación al mercado del precio al cual determinado valor, instrumento financiero o título, podría ser negociado en una fecha determinada, de acuerdo a sus características particulares y dentro de las condiciones prevalecientes en el mercado en dicha fecha;

QUE, la valoración a precio de mercado permitirá una mejor protección a los inversionistas a través de una mayor transparencia, ya que las ganancias o pérdidas que sufren los portafolios se harán explícitas. Adicionalmente permitirá un trato más equitativo para los inversionistas, al contabilizar diariamente las ganancias y pérdidas, cuando un inversionista se retire del fondo de inversión o de un fideicomiso mercantil con fines de inversión y el inversionista que mantenga sus recursos en portafolios de terceros, administrados por las casas de valores, podrá retirar la parte que le corresponde;

QUE, el numeral 7 del artículo 9 de la Ley de Mercado de Valores dispone como una de las atribuciones del Consejo Nacional de Valores, establecer los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia y prudencia financiera y control para las entidades reguladas en esta Ley y acoger, para los emisores del sector financiero, aquellos parámetros determinados por la Junta Bancaria y la Superintendencia de Bancos y Seguros.

En ejercicio de sus facultades legales y reglamentarias,

RESUELVE:

Expedir las siguientes normas que determinan los parámetros para la valoración de las inversiones a precio de mercado que componen los portafolios de los fondos y fideicomisos mercantiles con fines de inversión inscritos en el Registro del Mercado de Valores y los portafolios propios y de terceros administrados por las Casas de Valores.

ARTICULO 1.- Lo dispuesto en el presente Reglamento será aplicable para las administradoras de fondos y fideicomisos que administren fondos de inversión y fideicomisos mercantiles con fines de inversión, así como para las casas de valores en la administración de su portafolio propio y de terceros.

SECCION I.- ALCANCE, OBJETIVOS Y PRINCIPIOS DE LA VALORACIÓN DE INVERSIONES.

ARTICULO 2.- La valoración de las inversiones a precio de mercado tiene como objetivo fundamental el cálculo, registro contable y la revelación al mercado del precio al cual determinado valor, podría ser negociado en una fecha determinada, de acuerdo a sus características particulares y dentro de las condiciones prevalecientes en el mercado en dicha fecha.

Para los efectos propios de la presente norma, el valor o precio de mercado que se establezca debe corresponder a aquel por el cual un comprador y un vendedor, suficientemente informados, están dispuestos a transar el correspondiente valor.

ARTICULO 3.- Principios para la valoración de inversiones.- La metodología de valoración estructurada para cumplir con el objeto de este Reglamento, debe cumplir con los siguientes principios:

Equidad.- Otorgar un tratamiento equitativo a los (inversionistas) partícipes o beneficiarios o comitentes, según sea el caso, actuando imparcialmente, en igualdad de condiciones y oportunidades, evitando cualquier acto, conducta, práctica u omisión que pueda resultar en beneficio o perjuicio de ciertos inversionistas;

Conflicto de Intereses.- Dar prioridad en todo momento a los intereses de los fondos o fideicomisos mercantiles con fines de inversión o de los portafolios de terceros que administre sobre los suyos propios; sus accionistas, grupo económico o empresas vinculadas, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, su personal o terceros vinculados;

Reserva de la Información.- Mantener absoluta reserva de la información privilegiada a la que se tenga acceso y de aquella información relativa a los partícipes o beneficiarios, o comitentes según el caso, absteniéndose de utilizarla en beneficio propio, o de terceros;

Competencia.- Disponer de recursos idóneos y necesarios, así como de los procedimientos y sistemas adecuados para desarrollar eficientemente sus actividades vinculadas a los fondos o fideicomisos mercantiles con fines de inversión, o portafolios de terceros, según el caso;

Honestidad, cuidado y diligencia.- Desempeñar sus actividades con responsabilidad y honestidad, así como con el cuidado y diligencia debidos en el mejor interés de los fondos o fideicomisos mercantiles con fines de inversión o portafolios de terceros, evitando actos que puedan deteriorar la confianza de los participantes del mercado y respetando fielmente las metodologías o técnicas informadas a la Superintendencia de Compañías para la determinación de las tasas de rendimiento de los instrumentos representativos de deuda que conforman los portafolios de los fondos de inversión, fideicomisos mercantiles con fines de inversión y portafolios de terceros a cargo de las casas de valores, utilizando la información necesaria y relevante;

Información e inversionistas.- Ofrecer a los inversionistas de los fondos de inversión; fideicomisos mercantiles con fines de inversión; y, comitentes que conforman los portafolios de terceros, toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción de decisiones de inversión por parte de ellos. Informar sobre los atributos de rentabilidad, riesgo y liquidez que caracterizan a las inversiones. Toda información a los partícipes e inversionistas debe ser clara correcta, precisa, suficiente y oportuna, para evitar interpretaciones erradas y debe revelar los riesgos que cada operación conlleva;

Objetividad y prudencia.- Actuar con exhaustiva rigurosidad profesional y moderación en la obtención, procesamiento y aplicación de la información relacionada a las decisiones de inversión y valuación de los activos de los portafolios respectivos, a fin de precautelar los intereses de éste y de sus inversionistas;

Mercado.- En la valorización que se haga de los activos financieros de los portafolios de inversión se debe dar prioridad a la información pertinente a las operaciones que se realicen en los mecanismos bursátiles de negociación; de no existir información, se recurrirá a encuestas de mercado de por lo menos tres fuentes diversas;

Consistencia.- mantener en el tiempo la estabilidad y la uniformidad de los criterios y procedimientos utilizados en los procesos de valoración que se realice a los activos financieros de los portafolios de inversión;

Observancia.- Cumplir con las normas que regulan el ejercicio de sus actividades; así como con sus propios procedimientos establecidos en los reglamentos internos y manuales de operación.

SECCION II.- VALORACION DE INVERSIONES DE PORTAFOLIOS DE TERCEROS

ARTICULO 4.- Cada uno de los instrumentos financieros del portafolio de inversión se valorará diariamente utilizando los precios de mercado.

Estos precios serán divulgados conjuntamente por la Superintendencia de Bancos y Seguros y la Superintendencia de Compañías, al siguiente día laborable y a través de sus respectivas páginas web. Adicionalmente divulgarán sus correspondientes precios y rendimientos.

Los precios divulgados no constituyen una recomendación de precio de negociación y sirven exclusivamente para efectos de registro contable.

ARTICULO 5.- El precio de mercado es el que se determina de manera puntual a partir de operaciones representativas del mercado; o, el que se determina mediante el empleo de precios referenciales calculados a partir de operaciones representativas del mercado agregadas por categorías.

ARTICULO 6.- Con los precios provistos se calculará el valor de mercado de cada instrumento de la siguiente manera:

Renta fija:

$$VM = VE + I$$

Donde:

VM: Valor de mercado

VE: Valor efectivo, (Valor nominal remanente x Precio de mercado)

I: Interés acumulado hasta la fecha de evaluación, dependiendo de las características del instrumento. Este término (*I*) se utilizará, mientras los precios proporcionados no sean diarios.

Renta variable:

$$VM = P \times N$$

Donde:

VM: Valor de mercado

P: Precio

N: Número de acciones

Los portafolios que mantengan inversiones en acciones no inscritas en el Registro del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del país, para la valoración se utilizará el método del valor patrimonial proporcional (VPP).

El valor de mercado del portafolio de inversión se constituirá con la sumatoria del valor de mercado de los títulos que lo conformen.

ARTICULO 7.- Para calcular retornos históricos de los portafolios, se empleará la metodología de la “tasa de retorno total ponderada diariamente” (time weighted total rate of return)”. Las fórmulas del mencionado método son las siguientes:

Fórmula 1 (retorno diario): $RT = (VMF - VMI - FCN) / (VMI)$

Donde:

RT: Retorno total diario.
VMF: Valor de mercado del portafolio al final del día de la valoración
VMI: Valor de mercado del portafolio al final del día anterior a la valoración
FCN: Flujos de capital netos registrados durante el día de la valoración

Para calcular retornos históricos acumulados, se empleará el promedio geométrico de los retornos totales diarios, para lo que se deben aplicar las siguientes dos fórmulas adicionales:

Fórmula 2 (promedio geométrico): $RT_n = [(1 + RT_{0a1}) * (1 + RT_{1a2}) \dots (1 + RT_{(n-1)a(n)})] - 1$

Donde:

RT_n: Retorno total acumulado en el período n.
n: Número de días entre las dos fechas cálculo
RT_{0a1}: Retorno total diario en el día 1.
RT_{(n-1)a(n)}: Retorno total diario en el día n.

Los retornos históricos acumulados se expresarán en términos anuales, de la siguiente manera:

Fórmula 3 (anualización): $RA = (1 + RT)^{\left(\frac{360}{n}\right)} - 1$

Donde:

RA: Retorno anualizado
RT_n: Retorno total acumulado en el período n.
n: Número de días entre las dos fechas cálculo

ARTICULO 8.- El registro contable de cada instrumento se verá afectado positiva o negativamente por su valor de mercado; estas variaciones afectarán directamente al patrimonio neto del fondo o a los portafolios de terceros, en los términos del artículo 82 de la Ley de Mercado de Valores.

ARTICULO 9.- Las administradoras de fondos y fideicomisos entregarán a los inversionistas, a más de la información señalada en el artículo 30 del “Reglamento para Fondos de Inversión”, la información sobre el rendimiento del fondo, sin incluir comisiones de gestión y de custodia y antes de impuestos.

ARTICULO 10.- Las administradoras de fondos y fideicomisos remitirán a la Superintendencia de Compañías, diariamente la información sobre los rendimientos obtenidos en los diferentes periodos de reporte.

Adicionalmente, informarán diariamente sobre el valor en riesgo de los portafolios, a partir de la metodología que para el efecto emita la Superintendencia de Compañías, la misma que se hará conocer por circular.

SECCION III.- VALORACION DE INVERSIONES DE PORTAFOLIOS PROPIOS

ARTICULO 11.- Los portafolios propios de las compañías administradoras de fondos y fideicomisos y de las casas de valores, se registrarán en sujeción al FAS 115 y la correspondiente NEC.

ARTICULO 12.- Los portafolios de inversión que se contabilicen en “Para negociar” y “Disponibles para la venta”, para efectos de su valoración a mercado, utilizarán las disposiciones de la sección II “Valoración de inversiones de portafolios de terceros”, de esta resolución.

SECCION IV.- DISPOSICIONES GENERALES

ARTICULO 13.- Para efectos de la supervisión que debe efectuar la Superintendencia de Compañías, las entidades deberán mantener un registro pormenorizado de todos los instrumentos financieros que mantiene en su portafolio.

Los archivos contables, incluyendo los respaldos respectivos se deberán mantener por un período no menor de seis (6) años, contados a partir de la fecha del cierre del ejercicio, para lo cual podrán utilizar los medios de conservación y archivo autorizados por el Consejo Nacional de Valores.

ARTICULO 14.- La administradora de fondos o la casa de valores tendrá como obligación permanente divulgar cualquier hecho o información esencial respecto de los instrumentos o valores que conformen los portafolios que administre, desde el momento en que el hecho ocurra o llegue a su conocimiento.

La divulgación se efectuará, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 25 de la Ley de Mercado de Valores.

ARTÍCULO 15.- Las disposiciones del artículo 7 de este Reglamento, sustituye al artículo 11 del “Reglamento para Fondos de Inversión”.

ARTÍCULO 16.- Los casos de duda en la aplicación del presente reglamento, serán resueltos por el Consejo Nacional de Valores.

SECCION V.- DISPOSICIONES TRANSITORIAS

PRIMERA.- Las administradoras de fondos y casas de valores valorarán las inversiones en instrumentos financieros diariamente, sobre la base de la información divulgada en forma conjunta por la Superintendencia de Bancos y Seguros y por la Superintendencia de Compañías. Dicha información, será proporcionada bajo el siguiente esquema:

1. Para los valores que carecen de una cotización diaria la información será proporcionada de acuerdo al siguiente cronograma:

Del 17 de diciembre de 2003 al 31 de marzo de 2004:

Del 01 de abril al 30 de junio de 2004:

Del 01 de julio de 2004 en adelante:

Mensualmente

Quincenalmente

Diariamente

Entre los períodos antes indicados, los precios de los valores se modificarán, diariamente, aplicando el método de convergencia lineal.

2. Para los valores que si tienen una cotización diaria, ésta será divulgada diariamente.

En caso de incumplimiento a lo dispuesto en este Reglamento, se aplicará lo dispuesto en el Título XXII de la Ley de Mercado de Valores.

SEGUNDA.- Las disposiciones del segundo inciso del artículo 10, se aplicarán a partir de 1 de julio del 2004.

TERCERA.- Para los efectos de la Contabilización de los portafolios propios de las compañías administradoras de fondos y fideicomisos y de las casas de valores, establecido en el artículo 12 de este Reglamento, todos los valores contabilizados en el Grupo 13. Inversiones. se clasificarán como inversiones “Para negociar” o “Disponibles para la venta”. Para fines de presentación y clasificación, las administradoras de fondos y fideicomisos y las casas de valores establecerán los auxiliares necesarios para la clasificación señalada.

COMUNÍQUESE Y PUBLÍQUESE.-

DISPOSICION FINAL.- Esta Resolución entrará en vigencia a partir de su publicación en el Registro Oficial.

Dada y firmada en la Superintendencia de Compañías, Quito, Distrito Metropolitano, el martes dieciocho de Noviembre de 2003.

Fabián Albuja Chaves
SUPERINTENDENTE DE COMPAÑÍAS
PRESIDENTE DEL CONSEJO NACIONAL DE VALORES