

RESOLUCION N° CNV-002-2004

EL CONSEJO NACIONAL DE VALORES

CONSIDERANDO:

- QUE, mediante Resolución No. CNV-005-2003 de 18 de noviembre de 2003, publicada en el Registro Oficial No. 233 de 16 de diciembre de 2003, el Consejo Nacional de Valores, resolvió expedir las 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;
- QUE, mediante Resolución No. CNV-006-2003 de 23 de diciembre de 2003, publicada en el Registro Oficial No. 243 de 31 de diciembre de 2003, el Consejo Nacional de Valores, resolvió que la Resolución No. CNV-005-2003, de 18 de noviembre de 2003, publicada en el Registro Oficial No. 233 de 16 de diciembre de 2003, entrará en vigencia en sesenta días contados a partir de esa fecha;
- 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, 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 realizare 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, 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, de los emisores del sector financiero, aquellos parámetros determinados por la Junta Bancaria y la Superintendencia de Bancos y Seguros.

QUE, es necesario modificar las Resoluciones Nos. CNV-005-2003 y CNV-006-2003;

En ejercicio de sus facultades legales y reglamentarias,

RESUELVE:

Expedir las siguientes normas que determinan los parámetros para la valoración de las inversiones a precios de mercado.

ARTICULO 1.- Lo dispuesto en el presente Reglamento será aplicable para las inversiones de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos, de los fondos de inversión y fideicomisos mercantiles de inversión inscritos en el Registro de Mercado de Valores que administren, 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 precios 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 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 valoración de las inversiones materia de esta resolución, así como la metodología de valoración estructurada para cumplir con el objeto de este Reglamento, cumple con los siguientes principios:

a. **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;

b. **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;

c. **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;

d. **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;

e. **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;

f. **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;

g. **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;

h. **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;

i. **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;

j. **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 LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS Y FIDEICOMISOS DE INVERSIÓN Y DE LOS PORTAFOLIOS DE TERCEROS

ARTICULO 4.- Las inversiones en instrumentos financieros o valores de los fondos de inversión y fideicomisos de inversión inscritos en el registro de mercado de valores se valorarán diariamente utilizando los precios de mercado.

Las inversiones en instrumentos financieros o valores de los portafolios de terceros administrados por las Casas de Valores, se valorarán mensualmente utilizando los precios de mercado.

Los precios de mercado y los obtenidos a partir de la aplicación de la metodología, serán divulgados conjuntamente por la Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos y Seguros a través de sus respectivas páginas web al siguiente día laborable del cierre diario del mercado.

Los precios divulgados no constituyen una recomendación de precio de negociación y

sirven exclusivamente para efectos de registro contable.

ARTICULO 5.- Los precios de mercado se determinarán en función de los siguientes criterios:

1. Instrumentos financieros o valores de corto plazo: Definidos como aquellos cuyo plazo de emisión es menor o igual a 365 días, o los que siendo de un plazo de emisión mayor a 365 días, su remanente al momento de la adquisición sea igual o inferior a 365 días se valorarán utilizando los precios que para el efecto divulguen en conjunto la Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos y Seguros

Los valores genéricos emitidos por el sistema financiero que al momento de la compra tengan un plazo remanente menor o igual a 365 días, se registrarán al costo de adquisición y se valorarán por el método de devengamiento lineal.

2. Instrumentos financieros o valores de largo plazo: Definidos como aquellos cuyo plazo de emisión es mayor a 365 días mismos que se valorarán utilizando los precios que para el efecto divulguen en conjunto la Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos y Seguros

3. Instrumentos financieros o valores negociados en el exterior: Para valorar los instrumentos financieros que se negocien en mercados internacionales se utilizarán los precios de mercado, que serán tomados de proveedores de información reconocidos, tales como Bloomberg, Reuters u otros.

La fuente información de los precios deberá ser comunicada por las Administradoras de Fondos y Fideicomisos y las Casas de Valores a la Superintendencia de Compañías, al momento de la negociación, citando la hora a la que se tomará el precio y la fecha deberá ser la misma de la valoración. Para las posteriores valoraciones, la fuente deberá mantenerse.

En el caso que se adquieran en los mercados internacionales instrumentos financieros o valores de emisores nacionales, se tomará las cotizaciones registradas en esos mercados

internacionales, respetando las consideraciones hechas en los párrafos anteriores caso contrario se valorarán de acuerdo a lo establecido en los numerales 1 y 2 , según corresponda.

4. **Valores no inscritos en el Registro de Mercado de Valores:** Si estos valores han sido negociados a través del mecanismo del REVNI, se utilizarán los precios que para el efecto divulguen en conjunto por la Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos y Seguros.

5. **Títulos renta variable:**

1. Acciones.- Se valorarán al último precio marcado en la Bolsa de Valores donde tenga mayor presencia bursátil en el último trimestre móvil, si se produce igualdad de este indicador se escogerá el precio marcado en la Bolsa de Valores que ha registrado el mayor monto negociado en el mismo trimestre móvil. En el caso de acciones que no tengan precio de mercado, se utilizará el método del valor patrimonial proporcional, calculado en base a la información de los estados financieros aprobados por la Junta General de Accionistas, correspondientes al ejercicio económico inmediatamente anterior.
2. Otros.- Se valorarán al último precio registrado en la Bolsa de Valores donde tenga mayor presencia bursátil en el último trimestre móvil, si se produce igualdad de este indicador se escogerá el precio en la Bolsa de Valores que ha registrado el mayor monto negociado en el mismo trimestre móvil. En el caso de no existir precio de mercado, se homologará al método del valor patrimonial proporcional.

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

Renta fija:

$$VM = (VN \times P) + I$$

Donde:

VM= Valor de Mercado
VN= Valor Nominal Remanente
P= Precio

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:

$$VM = P \times N$$

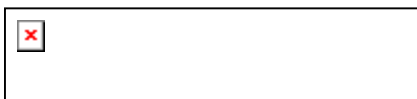
Donde:

VM: Valor de mercado
P: Precio
N: Número de acciones

El valor de mercado de los portafolios de inversión será el resultado de la sumatoria del valor de mercado de los títulos que lo conformen.

ARTICULO 7.- Cálculo de la rentabilidad nominal de los fondos administrados.-

Se realizará el cálculo de la tasa de rendimiento nominal de un fondo administrado según la siguiente fórmula:



Donde:

TRN = Tasa de rendimiento nominal
VUd = Valor de la unidad del día
VUx = Valor de la unidad de hace x días calendario
D = Número de días calendario que resulta de la diferencia entre VUd y VUx

ARTICULO 8.- El registro contable de cada instrumento financiero se verá afectado positiva o negativamente por su valor de mercado; estas variaciones afectarán directamente al patrimonio neto del fondo, de los fideicomisos de inversión y a los portafolios de terceros.

ARTICULO 9.- Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos remitirán a la Superintendencia de Compañías, diariamente la información sobre los rendimientos obtenidos por los fondos de inversión.

Adicionalmente, las Administradoras de Fondos y Fideicomisos 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 10.- Los portafolios propios de las compañías Administradoras de Fondos y Fideicomisos y de las Casas de Valores, se registrarán, en sujeción a las siguientes normas contempladas en la FAS 115:

1. **PARA NEGOCIAR.-** Son aquellas inversiones representadas por títulos valores de renta fija, convertibles en efectivo en el corto plazo, esto es, hasta en 90 días, independientemente del vencimiento contractual y que normalmente tienen un mercado activo en las Bolsas de Valores, del cual puede obtenerse un valor de mercado o algún indicador que permita calcular ese valor.

Estos títulos valores se valuarán conforme a lo señalado en el título II de la presente resolución.

2. **DISPONIBLES PARA LA VENTA.-** Son aquellas inversiones en valores de renta fija que no pueden ser convertidas en efectivo en menos de 90 días. Se clasifican aquí los valores de renta fija que no pueden incluirse dentro de las "Inversiones para negociar" ni como

"Inversiones mantenidas hasta su vencimiento".

Estos títulos valores se valorarán conforme a lo señalado en el título II de la presente resolución.

3. **MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO.**- Son aquellas inversiones en valores de renta fija que han sido efectuadas con la intención firme y capacidad financiera de mantenerlas hasta su vencimiento.

Estos títulos valores se registrarán al costo de adquisición y se valorarán por el método del devengamiento lineal.

4. **DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA.**- Son aquellas inversiones para cuya transferencia de dominio existen limitaciones o restricciones de carácter legal o contractual.

Estos títulos valores se registrarán al costo de adquisición y se valorarán por el método del devengamiento lineal.

ARTICULO 11.- Cuando se requiera la reclasificación de los títulos, de conformidad a la clasificación establecida en el artículo precedente, se deberá registrar el efecto (utilidad o pérdida) que debido a los esquemas de valoración, aplicados en cada categoría se ocasionen en los estados financieros de los portafolios propios.

ARTICULO 12.- Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos y las Casas de Valores, comunicarán mensualmente a la Superintendencia de Compañías las valoraciones efectuadas a sus portafolios en función de lo previsto en el artículo 10.

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 o valores que mantienen 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.- Las Administradoras de Fondos o las Casas de Valores tendrán como obligación permanente divulgar cualquier hecho o información esencial respecto de los instrumentos financieros 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.- Los casos de duda en la aplicación del presente reglamento, serán resueltos por el Consejo Nacional de Valores.

ARTÍCULO 16.- La metodología que utilizará la Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos y Seguros en el caso de no existir precio de mercado al cual valorar los portafolios, será la siguiente:

El precio será el resultado de la relación entre el valor actual neto (VAN) de los flujos futuros de pago y el valor nominal remanente.

El VAN de los flujos futuros de pago, se calculará conforme la metodología de interés compuesto, sobre una base anual de 365 días y utilizando la tasa correspondiente al plazo

remanente del instrumento financiero o valor. La tasa de descuento será extraída de la curva de rendimientos calculada para el efecto,

SECCION V.- DISPOSICIONES TRANSITORIAS

PRIMERA.- Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos valorarán diariamente las inversiones en instrumentos financieros o valores y las Casas de Valores mensualmente, sobre la base de la información divulgada en forma conjunta por la Superintendencia de Compañías y por la Superintendencia de Bancos y Seguros o las Bolsas de Valores u otras instituciones autorizadas 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 01 de marzo al 31 de mayo de 2004:	Mensualmente
Del 01 de junio al 30 de agosto de 2004:	Quincenalmente
Del 01 de septiembre de 2004 en adelante:	Diariamente

Entre los períodos antes indicados, los precios de los valores se modificarán, diariamente, aplicando el método de devengamiento 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 09, se aplicarán a partir de 1 de septiembre del 2004.

TERCERA.- Para los efectos de la contabilización de los portafolios propios de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos y de las Casas de Valores, establecido en el artículo 11 de este Reglamento, todos los valores registrados en el Grupo 13 Inversiones. se clasificarán de acuerdo a lo previsto en el Plan y Dinámica de Cuentas. Para fines de clasificación, las Administradoras de Fondos y Fideicomisos y las Casas de Valores establecerán los auxiliares necesarios para la clasificación señalada.

CUARTA.- En consideración a que las Administradoras de Fondos y Fideicomisos y las Casas de Valores realizaron a nombre propio o de terceros, adquisiciones de papeles de instituciones cerradas o en saneamiento, en la época en que éstas operaban normalmente y considerando además que al momento de la compra, estos papeles constituían títulos valores, que por efecto de los procesos de cierre y saneamiento a los que se vieron sometidos los emisores del sector financiero, perdieron dicha calidad de títulos valores, se determina que las inversiones realizadas en estos papeles, deberán ser valoradas a un valor razonable que el administrador considere adecuado considerando la realidad de esos papeles en el mercado.

QUINTA.- Los precios de mercado y los obtenidos a partir de la metodología aprobada por la Superintendencia de Compañías serán divulgados en un plazo no mayor a 180 días a partir de la vigencia de la presente resolución por las Bolsas de Valores del país en forma conjunta u otras instituciones autorizadas por la Superintendencia de Compañías, a través de sus páginas web, correo electrónico o por cualquier otro medio aceptado por el mercado.

Estos precios serán utilizados para la valoración de los instrumentos financieros o valores en la forma prevista en el artículo 5.

Las Bolsas de Valores o las instituciones autorizadas por la Superintendencia de Compañías, sustituirán a la Superintendencia de Compañías y Superintendencia de Bancos y Seguros en la divulgación de los precios utilizados para la valoración.

Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos y las Casas de Valores enviarán a las Bolsas de Valores o instituciones autorizadas por la Superintendencia de Compañías, un listado con los

instrumentos financieros o valores que conforman sus portafolios propios, los portafolios de los fondos de inversión, fideicomisos de inversión inscritos en el Registro del Mercado de Valores y de terceros de las Casas de Valores.

DISPOSICION FINAL.- Deróguese las Resoluciones No. CNV-005-2003 de 18 de noviembre de 2003, publicada en el Registro Oficial No. 233 de 16 de diciembre de 2003, y CNV-006-2003 de 23 de diciembre de 2003, publicada en el Registro Oficial No. 243 de 31 de diciembre de 2003.

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

COMUNÍQUESE Y PUBLÍQUESE.-

Dada y firmada en la Superintendencia de Compañías, Quito, Distrito Metropolitano, el martes diecisiete de Febrero de 2004.

Fabián Albuja Chaves

SUPERINTENDENTE DE COMPAÑÍAS

PRESIDENTE DEL CONSEJO NACIONAL DE VALORES

Resolución CNV-002-2004

