



Resolución No. 337-2017-V

LA JUNTA DE POLÍTICA Y REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA

CONSIDERANDO:

Que en el Segundo Suplemento del Registro Oficial No. 332 de 12 de septiembre de 2014, se publicó el Código Orgánico Monetario y Financiero cuyo objeto es regular los sistemas monetario y financiero, así como los regímenes de valores y seguros del Ecuador;

Que el artículo 13 del Código Orgánico Monetario y Financiero establece la creación de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la cual forma parte de la Función Ejecutiva y es responsable de la formulación de las políticas públicas y la regulación y supervisión monetaria, crediticia, cambiaria, financiera, de seguros y valores;

Que el artículo 14, numeral 3 del Código ibídem establece como función de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera regular mediante normas las actividades financieras que ejercen las entidades del sistema financiero nacional y las actividades de las entidades de seguros y valores;

Que el artículo 1 de la Ley de Mercado de Valores establece que la Ley tiene por objeto promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna;

Que el artículo 9, numeral 4 de la Ley de Mercado de Valores, determina que es atribución de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, expedir las normas complementarias y resoluciones administrativas de carácter general para la aplicación de dicha Ley;

Que el artículo 44 de la Ley de Mercado de Valores, establece que las bolsas de valores son sociedades anónimas, cuyo objeto social único es brindar los servicios y mecanismo requeridos para la negociación de valores;

Que el tercer artículo innumerado a continuación del artículo 51 de la Ley de Mercado de Valores, establece que "Con el fin de disponer un mercado bursátil único en nuestro país que sea ordenado, integrado, transparente, equitativo y competitivo y que observe la aplicación de buenas prácticas corporativas entre las bolsas de valores, se establece la existencia de un sistema único bursátil, que tiene por objeto, permitir a través de una plataforma informática la negociación de valores e instrumentos financieros inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, incluso aquellos que se negocien en el Registro Especial Bursátil -REB- [...]";

Que el artículo 48, numerales 2, 4, y 7 de la Ley de Mercado de Valores establecen que constituyen obligaciones de las bolsas de valores, entre otras, las siguientes: "[...] 2. Proporcionar a los intermediarios de valores la infraestructura física y tecnológica que les permita el acceso transparente de las propuestas de compra y venta de valores inscritos; [...] 4. Brindar a los intermediarios de valores autorizados, a través del Sistema Único Bursátil SIUB, el mecanismo para la negociación bursátil de los valores e instrumentos financieros; [...] 7. Entregar en tiempo real a los depósitos de compensación y liquidación de valores información relacionada con las negociaciones del mercado de valores; [...]";



Que el artículo 49 de la Ley de Mercado de Valores dispone que formas autorizadas de negociación "Son aquellos medios organizados utilizados en el mercado de valores, que permiten el encuentro ordenado de ofertas y demandas y la ejecución de las correspondientes negociaciones por parte de los intermediarios de valores. [...]"; y, delega a la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera establezca los mecanismos autorizados de negociación, los cuales deberán utilizar un único sistema transaccional para el caso del mercado bursátil;

Que es necesario expedir la normativa que regule los mecanismos autorizados de negociación bursátil, a través de un único sistema transaccional SIUB, que utiliza una plataforma informática de negociación de valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores;

Que el Viceministro Coordinador de Política Económica, mediante oficios No. MCPE-VM-2016-0504-O de 26 de julio de 2016, remite a la Secretaría Administrativa de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, el memorando No. MCPE-CSM-2016-0008-M de 20 de julio de 2016, que contiene el informe técnico No. MCPE-CESMV-2016-005 de 27 de mayo de 2016, emitido por la Coordinación Estratégica de Seguros y Mercado de Valores; y, No. MCPE-VM-2016-0520-O de 2 de agosto de 2016, que acompaña el memorando No. MCPE-CGJ-2016-0061-M de 2 de agosto de 2016, con el informe legal No. MCPE-CGJ-2016-100 de 2 de agosto de 2016, emitido por la Coordinación General Jurídica del Ministerio Coordinador de Política Económica, relativos a la "Norma sobre los Mecanismos de Negociación de las Bolsas de Valores", a fin de que sea sometido a conocimiento y aprobación de los miembros de este Cuerpo Colegiado;

Que la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, en sesión extraordinaria por medios tecnológicos convocada el 1 de marzo de 2017, con fecha 6 de marzo de 2017, aprobó el texto de la presente resolución; y,

En ejercicio de sus funciones, resuelve expedir la siguiente:

NORMA QUE REGULA LOS MECANISMOS DE NEGOCIACIÓN BURSÁTIL

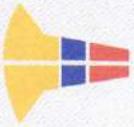
CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES

SECCIÓN I Términos comunes a las negociaciones bursátiles

ARTÍCULO 1.- Definiciones.- Los términos utilizados en la presente norma, deberán entenderse de acuerdo con las siguientes definiciones:

Aviso: Comunicación en la que la casa de valores o funcionario público autorizado informa de manera electrónica a las bolsas de valores y al mercado en general, sobre la compra y venta de valores que desea realizar en el mercado bursátil. Este aviso se realizará con la anticipación de al menos treinta minutos (30) del inicio de la rueda o de la subasta, acorde a lo establecido en esta regulación.

Calce: Es el proceso mediante el cual coinciden entre sí las condiciones de una postura de compra y de venta de acuerdo a los mecanismos de negociación autorizados, lo que conlleva al cierre de una operación.



Calce automático: Es el proceso mediante el cual las posturas de oferta y las posturas de demanda de valores de renta variable líquidos o valores de renta fija de colocación primaria, coincidentes entre sí, son adjudicadas automáticamente por el sistema, lo que conlleva al cierre de operación.

Calce con puja: Es el proceso mediante el cual las posturas de oferta y las posturas de demanda de valores de renta variable no líquidos o valores de renta fija de colocación secundaria, son expuestos al mercado durante un periodo de tiempo para el inicio del mejoramiento de precio o rendimiento; en este proceso cualquier intermediario autorizado podrá intervenir formulando una nueva oferta o demanda que será tomada en cuenta para efectos de la adjudicación, la cual se realizará al cierre de dicho período y entre las posturas de ofertas y demandas vigentes que tengan mejores condiciones de precio o tasa, según corresponda.

Cierre: Término de una rueda o sesión bursátil, de acuerdo a los horarios establecidos por las bolsas de valores.

Cierre de operación: Es el perfeccionamiento de una operación que obliga a ambas partes al cumplimiento de las condiciones de las respectivas posturas.

Condiciones de las posturas: Las posturas en firme y de mercado pueden estar sujetas a condiciones de ejecución, en atención al tipo de valor.

a) Condiciones en la ejecución de valores de renta fija:

- i. **De volumen mínimo:** Es una postura que lleva implícita la condición de negociar al menos el volumen mínimo determinado al momento del ingreso de la postura. El volumen mínimo no podrá superar la cantidad de diez mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 10.000.00).

b) Condiciones en la ejecución de valores de renta variable:

- i. **Por goteo o volumen oculto:** Muestra al sistema solo una parte del volumen a negociar y se ejecutará el volumen mostrado, el resto se considerará para todos los efectos, como nuevas posturas, cuya característica es de volumen oculto.
- ii. **Postura en paquete:** El sistema podrá permitir el ingreso de ofertas en paquete, cuando el monto que se oferte sea igual o superior al uno por ciento (1%) del capital suscrito de la compañía, a la fecha de la negociación. El sistema permitirá el ingreso de demandas en paquete únicamente para calzar tales ofertas.

Días bursátiles: Son los días que las bolsas de valores fijan como laborables.

Emisores de valores: Son los entes autorizados para ofertar públicamente los valores que emiten, los cuales están inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, incluido el Registro Especial Bursátil - REB como segmento permanente del mercado bursátil.

Fecha valor: Es la fecha en que el comprador y vendedor se comprometen a cumplir los términos de la operación, mediante la entrega del valor o instrumento financiero vendido, así como del pago del precio acordado.



Lapso de suspensión: Es el periodo de treinta (30) minutos durante el cual el sistema suspende temporalmente el ingreso de posturas, calces y cierres de operaciones de valores de renta variable en la rueda electrónica con calce automático, debido a que el precio de calce de una operación del mismo valor de renta fija o renta variable excede los límites de rangos de precios establecido; y, activa la subasta por volatilidad con el objeto de que durante dicho periodo el mercado pueda reaccionar presentando posturas de compra o de venta del mismo valor, para definir y equilibrar el nuevo precio de referencia.

Normas para la puja: La mejora mínima que se acepta en posturas de renta variable es del uno por ciento del valor nominal del valor. Para el caso de valores de renta fija, la mejora mínima será de una centésima de punto sobre la tasa del rendimiento nominal anual y cuando éstos no tengan plazo será de una centésima de punto del precio.

Operación cruzada: Es la operación en la cual una misma casa de valores, resulta compradora y vendedora de un mismo valor o instrumento financiero; pero actuando a nombre de comitentes distintos o para su propio portafolio. Las operaciones cruzadas podrán realizarse únicamente utilizando la metodología de calce con puja dentro del mecanismo de rueda electrónica.

Período de puja: Es el lapso de diez (10) minutos en que se permite la mejora de precio, para calzar una postura o realizar una operación cruzada. Durante dicho período cualquier operador podrá intervenir formulando una nueva oferta o demanda con el objeto de que sea tomada en cuenta para efectos de la adjudicación.

Postura: Refleja la posición de un operador en el mercado. Las posturas pueden ser de compra o de venta.

Puja: Es la acción de mejora del precio en la oferta o en la demanda, que realizan los operadores de valores durante el "período de puja" de la rueda electrónica.

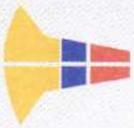
Por el lado de la demanda, la puja es la acción de mejoramiento de precios en el cual la asignación de la operación corresponde a la postura de demanda que presenta el precio más alto, de entre aquellas posturas que superan el precio de calce.

Por el lado de la oferta, la puja es la acción de mejoramiento de precios en el cual la asignación de la operación corresponde a la postura de oferta que presente el precio más bajo, de entre aquellas posturas que se encuentren por debajo del precio de calce.

Rango de precio de valores de renta variable: Es el precio máximo y el precio mínimo permitidos para el calce de una operación de valores de renta variable.

El rango inicial para el día, resulta de la aplicación del porcentaje de variación permitido, al precio de cierre del día anterior. El porcentaje de variación para efectos del establecimiento del rango de precio es:

- a) Valores líquidos: Son aquellos que han sido objeto de operaciones cerradas durante al menos siete (7) ruedas dentro de los últimos treinta (30) días bursátiles. El porcentaje de variación es del diez por ciento (10%) para calcular el rango mínimo y máximo, sobre el último precio de cierre.



- b) Valores no líquidos: Son todos aquellos que no cumplan la condición establecida en el literal a). No existen límites para el porcentaje de variación.

Rueda electrónica: Es el mecanismo de negociación de valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, en el cual se efectúan las ofertas, demandas, calces y cierres de operaciones, acorde a las metodologías de negociación establecidas en la presente resolución.

En este mecanismo, que es implementado a través de la plataforma informática provista por el Sistema Único Bursátil -SIUB-, y brindado por las bolsas de valores para la negociación bursátil de los valores en el horario que determinen en sus normas de autorregulación, participan únicamente las casas de valores a través de sus operadores y los funcionarios públicos autorizados.

Subasta por volatilidad: Es la metodología de negociación de valores de renta variable líquidos que se activa automáticamente en la rueda electrónica cuando dichos valores superan los límites de rango de precio, con el objeto de definir y equilibrar el nuevo precio de referencia. Activada la misma, los operadores de valores pueden participar dentro de un periodo de treinta minutos presentando nuevas posturas de oferta o demanda del mismo valor a fin de que sean consideradas para efectos de la adjudicación por el sistema.

Subasta serializada para la negociación de valores del sector público y privado: Es un mecanismo de negociación de valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, en el cual dentro de un periodo de negociación se efectúa la presentación de avisos de ofertas y demandas, calces y cierres de operaciones, acorde a las normas establecidas en la presente resolución.

En este mecanismo, que es implementado a través de la plataforma informática provista por el Sistema Único Bursátil -SIUB-, y brindado por las bolsas de valores para la negociación bursátil de los valores en el horario que determinen en sus normas de autorregulación, participan únicamente las casas de valores a través de sus operadores y los funcionarios públicos autorizados.

Tipos de postura: Se permiten dos tipos de posturas:

- **En firme:** Son aquellas que se inscriben con precio definido.

Toda postura cruzada es en firme; el operador está obligado a indicar en la inscripción que se trata de una orden cruzada, el precio y condiciones de la postura.

Toda postura de valores de renta fija es en firme.

- **De mercado:** Son aquellas que deben ser ejecutadas al mejor precio de compra o de venta.

Unidad de postura.- Es la unidad básica y particular de un determinado valor bursátil. Toda postura debe ser múltiplo a la unidad de postura asociada al valor. Se definen las siguientes unidades de postura:

1. Lote máximo: Es el factor de cantidad (que se adiciona al mínimo) en que se puede cotizar en el mercado bajo lote o fraccionar una operación, establecidos por el emisor.



2. Lote mínimo: Es el valor mínimo que se puede cotizar en cada uno de los valores establecidos por las bolsas de valores.

Si el proponente no estipulare un lote mínimo al inscribir su postura, se entenderá que la postura puede ser asignada en múltiplos de unidades de postura.

El lote mínimo que puede estipularse no puede exceder al valor del lote máximo del valor que se propone. La fracción que resulte al dividir la postura en lotes mínimos será asignada sin división, es decir, en paquete.

Tasa Interna de Retorno -TIR-: Tasa de descuento que, aplicada a los flujos monetarios (intereses y amortización del principal), hace que su valor presente se iguale al precio.

Tasa de rendimiento sobre una inversión de activos: Se calcula encontrando la tasa de descuento que iguale el valor presente neto de los flujos futuros de efectivo, con el costo de la inversión.

ARTÍCULO 2.- Participantes.- Podrán participar en los mecanismos de negociación autorizados los operadores de valores y los funcionarios públicos autorizados que estén calificados por cualquiera de las bolsas de valores y que dispongan del acceso al sistema único bursátil.

Para operar en los mecanismos de negociación los operadores de las casas de valores y los funcionarios del sector público autorizados, deberán tener una clave de acceso al sistema, dicha clave será intransferible y secreta y su uso es de exclusiva responsabilidad del operador o funcionario público autorizado.

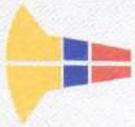
Toda postura efectuada con la clave de acceso perteneciente a un determinado operador o funcionario público autorizado, se entenderá realizada por el operador o funcionario a quién se asignó la clave y bajo su responsabilidad.

Para obtener la autorización, la asignación de la clave y operar en rueda electrónica los operadores y funcionarios públicos deberán estar calificados por cualquiera de las bolsas de valores e inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores.

ARTÍCULO 3.- Responsabilidad.- Las bolsas de valores serán responsables de la suspensión o interrupción de los servicios del sistema de negociación, únicamente en los casos en que dicha interrupción sea atribuible a la falla o deficiencia de estándares de seguridad informática de sus dispositivos tecnológicos y de comunicaciones o de cualquier otro recurso necesario para el cumplimiento de las obligaciones previstas en la ley y sus normas complementarias.

La responsabilidad no será imputable a las bolsas de valores en caso de suspensiones o interrupciones de sus dispositivos tecnológicos y de comunicación que sean atribuibles a caso fortuito o fuerza mayor.

ARTÍCULO 4.- Horarios de la rueda.- El horario de la rueda electrónica será determinado en las normas de autorregulación conjuntas que emitan las bolsas de valores y apruebe la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Toda modificación del horario de rueda debe contar con la aprobación de dicha Superintendencia.



Una vez autorizado el horario o la modificación al mismo, las bolsas de valores lo notificarán a todos los participantes del mercado, con dos (2) días bursátiles anteriores a la vigencia de dicho cambio, a través de los medios de difusión oficiales de las bolsas de valores.

ARTÍCULO 5.- Registro de posturas.- Todas las posturas que se realicen a través de los mecanismos de negociación, serán registradas por el sistema, especificando sus condiciones de vigencia. Adicionalmente, las posturas podrán ser anuladas o modificadas; siempre y cuando, no se hayan calzado.

En el caso de que haya calzado una operación en forma parcial, la postura sobre los valores remanentes podrá ser modificada o retirada.

ARTÍCULO 6.- Liquidación de operaciones.- La fecha valor para la liquidación de las operaciones será:

a) Contado normal (CN):

T+0 (pagadera el mismo día): Corresponde a las operaciones que se cumplirán el mismo día que se realizan.

T+1 (fecha de la operación más un día): Corresponde a las operaciones que se cumplirán el siguiente día bursátil del día en que se realizó la negociación.

T+2 (fecha de la operación más dos días): Corresponde a las operaciones que se cumplirán en los dos días bursátiles siguientes al día en que se realizó la negociación.

T+3 (fecha de la operación más tres días) Corresponde a las operaciones que se cumplirán en los tres días bursátiles siguientes al día en que se realizó la negociación.

Sin perjuicio de lo anterior, una vez cerrada la operación y siempre que exista acuerdo de las partes, se podrá adelantar el proceso de compensación y liquidación.

b) Operaciones a plazo (OP):

Las operaciones cerradas en estos términos (superior a tres (3) días bursátiles), se liquidarán hasta el final de la rueda del último día del plazo pactado, contado a partir del siguiente día hábil del cierre de la operación.

ARTÍCULO 7.- Correcciones y anulaciones de operaciones.- Las correcciones y anulaciones de operaciones realizadas a través de los mecanismos de negociación solamente serán admitidas en casos excepcionales que serán establecidos por las bolsas de valores en las normas de autorregulación que emitan en forma conjunta; podrán efectuarse hasta el cierre de la rueda, siempre y cuando se hagan de común acuerdo entre los operadores participantes.

ARTÍCULO 8.- Archivo de operaciones.- Cerrada una operación la bolsa de valores a través de los mecanismos de negociación, mantendrá un archivo por período de siete (7) años, como prueba de confirmación de las operaciones de cada intermediario de valores.



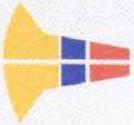
ARTÍCULO 9.- Responsabilidad.- Los operadores de valores y los funcionarios públicos autorizados y calificados por las bolsas de valores están sujetos a las disposiciones legales y reglamentarias, las normas de autorregulación que expidan las bolsas de valores, así como a los manuales y reglamentos internos y operativos del funcionamiento de los mecanismos de negociación autorizados.

ARTÍCULO 10.- Cumplimiento de requisitos por parte de la bolsa de valores.- La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizará a las bolsas de valores la operación y funcionamiento de los mecanismos de negociación previstos en esta resolución, cuando hayan presentado los siguientes documentos en conjunto para la aprobación:

1. Reglamento de funcionamiento operativo del sistema del mecanismos de negociación respectivo, en el que conste la instrumentación técnica y operativa, los procedimientos y sanciones.
2. Requerimientos de software y hardware que debe cumplir la compañía proveedora y los usuarios del sistema.
3. Manual de operaciones del sistema que desarrolla cada uno de los mecanismos de negociación.
4. Guía del usuario del sistema que desarrolla cada uno de los mecanismos de negociación.
5. Manual de políticas y estándares de seguridad informática.
6. Plan de instrumentación y contingencia del sistema electrónico, en el que se definan los programas de capacitación a los operadores de valores y funcionarios de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, el calendario de pruebas y las medidas precautelatorias para hacer frente a las contingencias.
7. Justificación de que el sistema electrónico garantiza la integración, eficiencia y seguridad del mercado, facilita la formación de un mercado nacional y que sus condiciones permiten la fluida integración hacia mercados internacionales, en conformidad con los parámetros que establezca la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
8. Otros requisitos que establezca la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Los documentos antes detallados deberán ser elaborados por la compañía que provee y administre el Sistema Único Bursátil -SIUB-, a pedido de las bolsas de valores y aprobados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en forma previa a su implementación.

ARTÍCULO 11.- Autorización de funcionamiento de los mecanismos de negociación.- El órgano de control autorizará el funcionamiento del mecanismo una vez que la entidad que administre y provee el sistema único bursátil y las bolsas de valores hayan cumplido con los requisitos establecidos, y que las pruebas del sistema de los mecanismos de negociación hayan sido realizadas a satisfacción de la respectiva bolsa de valores, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y de los usuarios.



SECCIÓN II Participantes del sector público

ARTÍCULO 12.- Presentación de aviso previo a la negociación.- Las entidades del sector público que participen en el mercado bursátil a través del mecanismo de rueda electrónica, ya sea con calce automático o calce con puja, deben informar por medios electrónicos, a través de un aviso, a las bolsas de valores y al mercado en general sobre la compra y venta de valores que pretendan realizar con la anticipación de al menos treinta minutos (30) al inicio de la rueda electrónica.

Dicho aviso contendrá al menos los siguientes datos:

1. Oferta de valores:

- a. Nombre de la entidad pública y del funcionario público autorizado.
- b. Emisor.
- c. Monto nominal.
- d. Tipo del valor.
- e. Decreto ejecutivo o base legal.
- f. Clase y/o serie.
- g. Plazo y fecha de vencimiento del valor.
- h. Monto mínimo (opcional).
- i. Fracción básica (opcional).
- j. Fecha valor.
- k. Tasa nominal (opcional).
- l. Moneda.
- m. Forma de pago.
- n. Cupón o sin cupón. Si los valores ofertados tienen cupones, se deberá registrar lo siguiente:
 - i. Reajuste de tasa de interés. Si tiene reajuste de tasa de interés deberá registrar:
 - ii. Fórmula de reajuste.
 - iii. Período de reajuste de intereses.
 - iv. Período de pago de intereses.
 - v. Días transcurridos o por vencer del cupón.
 - vi. Período de amortización de capital.

2. Demanda de valores:

- a. Nombre de la entidad pública y del funcionario autorizado.
- b. Emisor.
- c. Monto a demandar.
- d. Tipo de valor.
- e. Plazo.
- f. Fecha valor.
- g. Moneda.
- h. Cupón o sin cupón. Si los valores tienen cupones, se deberá registrar lo siguiente:
 - i. Reajuste de tasa de interés. Si tiene reajuste de tasa de interés deberá registrar:
 - ii. Fórmula de reajuste.
 - iii. Período de reajuste de intereses.
 - iv. Período de pago de intereses.
 - v. Días transcurridos o por vencer del cupón.
 - vi. Período de amortización de capital.



Las bolsas de valores informarán a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y al mercado los avisos de oferta o demanda de valores, al momento mismo de recibirlos.

El retiro del aviso de oferta o demanda podrá realizarse hasta antes de la presentación de la postura respectiva.

ARTÍCULO 13.- Duración del Aviso.- El aviso tendrá vigencia hasta el cierre de la rueda del día de su difusión.

CAPÍTULO II MECANISMOS DE NEGOCIACIÓN

SECCIÓN I Rueda electrónica

ARTÍCULO 14.- Metodologías de negociación.- El mecanismo de negociación de rueda electrónica contempla las siguientes metodologías de negociación, en atención a los valores a negociarse:

1. **Calce automático:** Metodología que aplicará a la negociación de los valores de colocación primaria de renta fija o los valores de renta variable líquidos, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, incluidos aquellos inscritos en el Registro Especial Bursátil - REB.

El calce automático se produce en caso de ajustarse las condiciones de una postura de compra y venta, lo que conlleva al cierre de la operación. En este caso, el cierre de las operaciones se realizará mediante la adjudicación al primer operador o funcionario público autorizado que igualó las condiciones de una oferta o demanda, de acuerdo con el principio "primero en tiempo, primero en derecho", en igualdad de condiciones.

Las órdenes entrantes en el sistema se ejecutarán al mejor precio del lado contrario, esto es, si es una orden de compra susceptible de ser negociada, se negociará al precio o precios de las primeras orden u órdenes que estén ingresadas en el sistema por el lado de las ventas. Igualmente, si una orden de venta se introduce en el sistema y es susceptible de ser negociada en ese momento, se realizará la operación al precio o precios de las primeras orden u órdenes que estén ingresadas en el sistema por el lado de las compras.

Esta metodología no aplica para operaciones cruzadas.

2. **Calce con puja:** Metodología que aplicará a la negociación de valores de colocación secundaria de renta fija, y a los valores de renta variable no líquidos, inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, incluidos aquellos inscritos en el Registro Especial Bursátil - REB.

En esta metodología de negociación las ofertas y demandas compatibles son expuestas al mercado durante un periodo de tiempo de puja de diez (10) minutos, y la adjudicación solo se realiza al cierre de dicho periodo.



En esta metodología el cierre de las operaciones se realizará mediante la adjudicación por precio, de la siguiente forma:

- (i) Si la postura inicial fuera de venta se empezará asignando a quienes propusieron comprar por el precio más alto, y se continuará con la adjudicación en forma descendente hasta agotar el número de valores negociados.

Para valores de renta fija la adjudicación se realizará en función del rendimiento. En este caso se empezará asignando a quienes propusieron comprar con el rendimiento más bajo, y se continuará con la adjudicación en forma ascendente hasta agotar el número de valores negociados.

- (ii) Si la postura inicial fuera de compra se empezará asignando a quienes propusieron vender por el precio más bajo, y se continuará con la adjudicación en forma ascendente hasta agotar el número de valores negociados.

Para valores de renta fija la adjudicación se realizará en función del rendimiento. En este caso se empezará asignando a quienes propusieron vender con el rendimiento más alto, y se continuará con la adjudicación en forma descendente hasta agotar el número de valores negociados.

En caso de que dos o más posturas coincidan con un mismo precio o rendimiento propuesto, la asignación de valores se realizará considerando el orden cronológico del ingreso de las posturas.

Esta metodología aplica para todas las operaciones cruzadas y para las operaciones de reporto bursátil.

3. **Subasta por volatilidad:** Es la puja que se activa luego de suspender la negociación de valores de renta variable líquidos inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores por superar los límites de rangos de precio establecidos. Dentro de ésta, las ofertas y demandas compatibles son expuestas al mercado por un tiempo de treinta (30) minutos antes de ser adjudicadas por el sistema.

Una vez terminada la subasta se genera el proceso de asignación de valores.

Las reglas de fijación de precio y de asignación de valores en subasta de volatilidad quedan establecidas de la siguiente manera:

a) Fijación de precio:

- i. Se elige el precio al que se negocie un mayor número de valores.
- ii. Si hay dos o más precios a los cuales puedan negociarse un mismo número de valores se escogerá el mejor precio del lado (oferta o demanda), que tenga mayor cantidad de valores ofrecidos o demandados.
- iii. Si las dos condiciones anteriores coinciden, se escogerá como precio de subasta el más cercano al último negociado.



- b) **Asignación de valores:** Al finalizar la subasta por volatilidad, el sistema asignará la operación al precio obtenido en función de las reglas anteriores, de acuerdo a los siguientes criterios:
- i. Por el lado de la demanda se empezará asignando a quienes propusieron comprar por el precio más alto y se continuará con la adjudicación en forma descendente hasta agotar el número de valores negociados.
 - ii. Por el lado de la oferta se empezará asignando a quienes propusieron vender por el precio más bajo y se continuará con la adjudicación en forma ascendente hasta agotar el número de valores negociados.
 - iii. En caso de que dos o más posturas coincidan con un mismo precio propuesto, la asignación de valores se realizará considerando el orden cronológico del ingreso de las posturas.

Si el precio de cierre rebasa los límites del rango de precios vigente, se procederá a calcular los extremos mínimo y máximo del nuevo rango de precios.

Para efectuar el nuevo cálculo del rango de variación se tomará como base el precio de cierre al cual se aplicaría el porcentaje de variación de valores líquidos.

Al cierre de una operación, el sistema debe difundir a todos los equipos participantes la siguiente información:

- I. La determinación de que la operación ha sido cerrada.
- II. Los nuevos saldos de las posturas en el caso de que las mismas hayan sido cerradas parcialmente.
- III. La determinación de que las posturas que han sido cerradas por sus montos totales han sido eliminadas del panel de posturas.

Luego de cerrar una operación se procederá a su liquidación y emisión de los respectivos comprobantes.

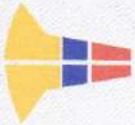
SECCIÓN II

Subasta serializada para la negociación de valores del sector público y privado

ARTÍCULO 15.- Subasta serializada.- Es el mecanismo de negociación de valores del sector público y privado inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, a través del Sistema Único Bursátil -SIUB- que brindan las bolsas de valores.

Podrán participar en la subasta serializada las casas de valores miembros de las bolsas de valores, debidamente autorizadas a través de sus operadores de valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, así como también las instituciones del sector público a través del funcionario designado para el efecto, el mismo que debe estar calificado por las bolsas de valores.

ARTÍCULO 16.- Lugar y fecha.- La subasta serializada se efectuará a través del sistema único bursátil que brinden las bolsas de valores, en forma remota desde los terminales ubicados en las casas de valores, entidades públicas u oficinas de representación de las respectivas bolsas de valores. Los avisos podrán ser presentados, al menos dentro del día bursátil anterior al del inicio de cada subasta, en el horario fijado por las bolsas de valores.



ARTÍCULO 17.- Aviso.- La casa de valores o institución del sector público que desee utilizar la subasta serializada para valores del sector público y privado tiene la obligación de informar simultáneamente a las bolsas de valores, en forma electrónica, con la anticipación indicada en el artículo anterior, su deseo de iniciar la subasta. Este aviso deberá contener al menos los siguientes datos:

1. Oferta de valores:

- 1.1 Nombre del oferente del sector público o privado.
- 1.2 Nombre de la casa de valores y operador de valores responsable o del funcionario representante de la entidad pública.
- 1.3 Fecha de negociación.
- 1.4 Monto nominal.
- 1.5 Tipo del valor.
- 1.6 Decreto, clase, serie (opcional).
- 1.7 Plazo y fecha de vencimiento del valor.
- 1.8 Monto mínimo (opcional).
- 1.9 Fracción básica (opcional).
- 1.10 Fecha valor.
- 1.11 Tasa nominal (opcional).
- 1.12 Moneda o unidad de cuenta.
- 1.13 Emisor o emisores.
- 1.14 Forma de pago.
- 1.15 Cupón S/N. Si los valores ofertados manejan cupones, deberá registrar lo siguiente:
 - 1.15.1 Reajuste de tasa de interés S/N. Si tiene reajuste de tasa de interés deberá registrar:
 - 1.15.1.1 Fórmula de reajuste.
 - 1.15.1.2 Período de reajuste de intereses.
 - 1.15.1.3 Período de pago de intereses.
 - 1.15.1.4 Días transcurridos o por vencer del cupón.
 - 1.15.1.5 Período de amortización de capital.

2. Demanda de valores:

- 2.1 Nombre del demandante del sector público o privado.
- 2.2 Nombre de la casa de valores y operador de valores responsable; o, del funcionario representante de la entidad pública.
- 2.3 Fecha de negociación.
- 2.4 Monto disponible.
- 2.5 Tipos de valores.
- 2.6 Plazo máximo.
- 2.7 Fecha valor.
- 2.8 Rendimiento efectivo mínimo (opcional).
- 2.9 Moneda o unidad de cuenta.
- 2.10 Emisores.
- 2.11 Cupón S/N. Si los valores demandados manejan cupones, podrán registrar lo siguiente:
 - 2.11.1 Reajuste de tasa de interés S/N. Si tiene reajuste de tasa de interés:
 - 2.11.1.1 Fórmula de reajuste.
 - 2.11.1.2 Período de reajuste de intereses.
 - 2.11.2 Período de pago de intereses.
 - 2.11.3 Período de amortización de capital.



Las bolsas de valores informarán a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y al mercado, los avisos de oferta o demanda de valores, al momento mismo de recibirlos.

ARTÍCULO 18.- Retiro de un aviso.- El retiro del aviso de participación en la subasta electrónica serializada para valores del sector público y privado, sea ésta de oferta o demanda, podrá realizarse hasta antes del inicio de la respectiva subasta.

ARTÍCULO 19.- Fases.- Si se trata de:

1. Oferta de Valores:

1.1 Presentación de posturas.- Los funcionarios del sector público autorizados o los operadores de las casas de valores contratadas por los oferentes del sector público o privado, respectivamente, ingresarán sus posturas indicando el precio mínimo o rendimiento máximo.

1.2 Inscripción.- Los funcionarios del sector público autorizados o los operadores de las casas de valores contratadas por los demandantes del sector público o privado, respectivamente, seleccionarán las posturas de ofertas presentadas, en cuya subasta particular les interese participar. La inscripción se podrá realizar hasta el final de la fase de subasta.

1.3 Subasta.- Se realizará una subasta particular para cada una de las posturas presentadas, y los participantes competirán para satisfacer los requerimientos de los demandantes. Al término de este período, quienes ofrezcan el mejor precio o rendimiento, que sea igual o mejor al precio mínimo o rendimiento máximo, respectivamente, serán los adjudicados.

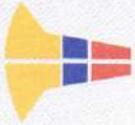
1.4 Adjudicación.- El sistema electrónico procederá a la adjudicación automática de demandas, en función del mejor precio o rendimiento, según sea el caso. En el caso de que dos o más posturas de demanda tengan igualdad de precio o rendimiento, el sistema adjudicará en orden cronológico de ingreso.

2. Demanda de Valores:

2.1 Presentación de posturas.- Los funcionarios del sector público autorizados o los operadores de las casas de valores contratadas por los demandantes del sector público o privado, respectivamente, ingresarán sus posturas, especificando:

- 2.1.1 Tipos de valores.
- 2.1.2 Moneda.
- 2.1.3 Fecha valor.
- 2.1.4 Emisores.
- 2.1.5 Plazo máximo.
- 2.1.6 Rendimiento mínimo.
- 2.1.7 Cupo total por emisor (opcional).
- 2.1.8 Rendimiento mínimo por plazo (opcional).
- 2.1.9 Características del cupón (si fuera el caso).

Los puntos 2.1.7, 2.1.8 y 2.1.9 se ingresarán pero no serán difundidos al mercado.



2.2 Inscripción.- Los funcionarios del sector público autorizados o los operadores de las casas de valores contratadas por los oferentes del sector público o privado, respectivamente, ingresarán sus posturas de oferta, dirigidas a la subasta particular en la cual desea intervenir, para satisfacer las demandas registradas. La inscripción se podrá realizar hasta el final de la fase de subasta.

2.3 Subasta.- Se realizará una subasta particular para cada una de las posturas presentadas, y los participantes ingresarán sus ofertas según los emisores, valores y plazos requeridos.

2.4 Registro de preferencias por plazo y adjudicación.- Una vez finalizada la fase de subasta y con la información de las ofertas válidas, el demandante seleccionará la forma de adjudicación, ascendente o descendente, de acuerdo al plazo. El sistema electrónico procederá a la adjudicación automática de las ofertas, en función del mejor precio o rendimiento, considerando la preferencia de plazos ingresada por el demandante, así como los cupos por cada emisor.

En el caso de que dos o más posturas de oferta tengan igualdad de precio o rendimiento, el sistema adjudicará en orden cronológico de ingreso, debiendo observarse las políticas de inversión de los demandantes del sector público o privado.

ARTÍCULO 20.- Duración de las fases.- El periodo de duración de las fases será determinado de común acuerdo por los directorios de las bolsas de valores, con el límite indicado a continuación:

1. Oferta de valores, tiempos máximos para las fases:

1.1 Presentación de posturas.- El tiempo máximo para la presentación de posturas de oferta es de hasta treinta minutos.

1.2 Inscripción.- El tiempo máximo para la inscripción de posturas de demanda es de hasta veinte minutos. La inscripción se podrá realizar además hasta el final de la fase de subasta.

1.3 Subasta.- El tiempo máximo que durará la fase de subasta es de hasta cuarenta y cinco minutos.

1.4 Se define como tiempo para la fase de subasta un periodo inicial de treinta minutos, extensible hasta cuarenta y cinco minutos. En los casos en que se produzca una mejora en el rendimiento o precio en los últimos treinta segundos del período inicial de subasta, ésta se extenderá por un período extra de treinta segundos, cuantas veces ocurra una mejora en el rendimiento o precio.

Las extensiones sucesivas en la fase de subasta se darán hasta llegar a los cuarenta y cinco minutos o hasta que no exista una mejora en el rendimiento o precio, lo que ocurra primero.

1.5 Adjudicación.- Automática al término de la subasta.



2. Demanda de valores, tiempos máximos de fases:

2.1 Presentación de posturas.- El tiempo máximo para la presentación de posturas de demanda es de hasta treinta minutos.

2.2 Inscripción.- El tiempo máximo para la inscripción de posturas de oferta es de hasta veinte minutos. La inscripción se podrá realizar además hasta el final de la fase de subasta.

2.3 Subasta.- El tiempo máximo que durará la fase de subasta es de hasta cuarenta y cinco minutos.

2.4 Se define como tiempo para la fase de subasta un período inicial de treinta minutos, extensible hasta cuarenta y cinco minutos. En los casos en que se produzca una mejora en el rendimiento o precio en los últimos treinta segundos del período inicial de subasta, ésta se extenderá por un período extra de treinta segundos, cuantas veces ocurra una mejora en el rendimiento o precio.

Las extensiones sucesivas en la fase de subasta se darán hasta llegar a los cuarenta y cinco minutos o hasta que no exista una mejora en el rendimiento o precio, lo que ocurra primero.

ARTÍCULO 21.- Presentación de posturas.- Las posturas presentadas por los funcionarios del sector público autorizados o los operadores de las casas de valores contratadas por los oferentes o demandantes, del sector público o privado, respectivamente, deben ajustarse al formato y medio requeridos por las bolsas de valores.

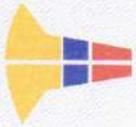
ARTÍCULO 22.- Compensación y liquidación.- El proceso de compensación y liquidación de valores subastados se ajustará a las normas vigentes y a las condiciones específicas que determine la casa de valores o la entidad pública que solicite la subasta.

**CAPÍTULO III
DE LAS FACULTADES DE LAS BOLSAS DE VALORES**

**SECCIÓN I
Suspensión de operaciones**

ARTÍCULO 23.- De la suspensión de operaciones.- Las bolsas de valores, sin perjuicio de las atribuciones que les confieren la Ley de Mercado de Valores y la normas de autorregulación debidamente aprobadas por el órgano de control, podrán suspender las operaciones de un determinado valor inscrito en las bolsas de valores cuando el emisor hubiere incumplido alguno de los deberes de difusión de información que le correspondan en virtud de las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, acorde a los siguientes criterios:

1. Cuando estimen que existen hechos relevantes que no son de conocimiento general.
2. Cuando la información existente en el mercado, por ser incompleta o inexacta, impida que la negociación de estos valores se efectúe en condiciones transparentes y competitivas.
3. Cuando lo exija la protección de los inversionistas.
4. En casos de insolvencia, quiebra o cesación de pagos del emisor.
5. Cuando haya necesidad de informar al mercado sobre un hecho no conocido por éste en forma general y que pueda afectar significativamente de precio del valor sin causa aparente que lo justifique, y sea necesario requerir información adicional al emisor para ser divulgada al mercado.



Dispuesta la suspensión del valor, el Directorio de la bolsa de valores deberá comunicarla en el mismo momento al emisor y a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, exponiendo las causales y argumentos que fundamentaron la adopción de dicha medida.

La suspensión no podrá mantenerse por un término mayor a diez días, transcurridos los cuales, en caso de que no se hayan presentado los documentos para levantarla, y por tanto no se hubiere levantado la medida, se cancelará la inscripción del valor.

ARTÍCULO 24.- Procedimiento para suspensión de operaciones.- Las bolsas de valores deberán presentar las normas de autorregulación que contemplen el procedimiento para suspender las operaciones de un determinado valor, tomando en consideración los criterios antes referidos y lo prescrito en la Ley de Mercado de Valores.

Asimismo, las bolsas de valores deberán regular de forma conjunta el procedimiento de suspensión del valor; el procedimiento de coordinación entre ambas bolsas; la información que se difundirá al mercado; el procedimiento de información al emisor; y, el procedimiento de información a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

CAPÍTULO IV RUEDAS ELECTRÓNICAS ESPECIALES

SECCIÓN I Autorización de ruedas especiales

ARTÍCULO 25.- Ruedas especiales.- La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros podrá autorizar a las bolsas de valores la realización de ruedas electrónicas especiales en horarios diferentes a los fijados para la rueda electrónica.

ARTÍCULO 26.- Del proceso de autorización.- En caso de que las bolsas de valores en forma conjunta requieran llevar a cabo ruedas electrónicas especiales en horarios distintos a los fijados para la rueda electrónica, deberán presentar para la aprobación de las Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros las normas de autorregulación aprobadas en forma conjunta por sus respectivos Directorios que contengan los términos de la negociación en rueda electrónica especial.

La regulación de la rueda electrónica especial deberá contemplar en todo momento la utilización del sistema único bursátil y la participación en tiempo real de todos los participantes del mercado de valores a través de única plataforma informática de negociación de valores, incluso en caso de ejecutarse con la asistencia presencial de uno o más operadores de valores en las instalaciones de la bolsa de valores.

DISPOSICIONES GENERALES

PRIMERA.- Las operaciones de reporto bursátil reguladas en la subsección III.vi de la sección III del capítulo I del Subtítulo IV del Título II de la Codificación de Resoluciones expedidas por el CNV, utilizarán para su negociación el mecanismo de negociación de rueda electrónica en la metodología de calce con puja referido en la presente norma.

SEGUNDA.- Las negociaciones de valores que forman parte del Registro Especial Bursátil - REB-, por tratarse de un segmento especial del mercado bursátil, se sujetarán a las disposiciones previstas en esta norma, en atención al tipo de valor y mercado en el que se negocien, y se identificarán con un código alusivo a dicho segmento.



DISPOSICIONES TRANSITORIAS

PRIMERA.- La compañía que provee y administra el Sistema Único Bursátil –SIUB-, tendrá el plazo de noventa días, contados a partir de la publicación de esta resolución en el Registro Oficial, para elaborar y presentar para la aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, el reglamento operativo, manual de operaciones, guía del usuario, manual de políticas y estándares de seguridad informática, y el plan de instrumentación y contingencias del sistema que se requieran para su adecuación a los mecanismos de negociación previstos en esta norma.

SEGUNDA.- La compañía que provee y administra el Sistema Único Bursátil -SIUB-, una vez que cuente con la aprobación de los documentos referidos en la disposición anterior, tendrá el plazo de treinta días para realizar las adecuaciones a sus sistemas, acorde al cronograma y sujeta a la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

TERCERA.- Las bolsas de valores, en el plazo de noventa días contados a partir de la publicación de esta resolución en el Registro Oficial, deberán presentar para la aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros las normas de autorregulación que ajusten su operación y documenten el procedimiento para brindar a los intermediarios y funcionarios públicos autorizados los mecanismos de negociación establecidos en la presente resolución, conjuntamente con los manuales de gestión integral de riesgos, y las políticas y procesos de información tecnológica que promuevan y permitan garantizar la transparencia y eficiencia del mercado.

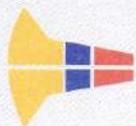
CUARTA.- Mientras no medie por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la aprobación y verificaciones correspondientes que habiliten a la bolsa de valores para brindar los mecanismos de negociación previstos en la presente resolución, se estará a las disposiciones constantes en la Codificación de resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores respecto de los sistemas vigentes, esto es, de rueda electrónica y de subasta serializada e interconectada de compra venta de activos financieros que realicen el sector público y privado.

DISPOSICIÓN REFORMATORIA.- En la Codificación de Resoluciones expedida por el Consejo Nacional de Valores, dentro del segundo inciso del artículo 70 de la subsección III.vi intitulada "Reporto Bursátil", sustitúyase la frase "[...] y entregados en custodia y administración a la bolsa de valores donde de se haya cerrado la operación de reporto bursátil, en la fecha valor a la que se haya cerrado la operación" por la siguiente:

"[...] y entregados en custodia al depósito centralizado de compensación y liquidación de valores, cuya administración corresponde a la bolsa de valores donde se haya cerrado la operación de reporto bursátil, en la fecha valor a la que se haya cerrado la operación"

DISPOSICIÓN DEROGATORIA.- En la Codificación de Resoluciones expedida por el Consejo Nacional de Valores, derogar lo siguiente:

1. Los términos comunes a las negociaciones bursátiles contenidos en el subtítulo "T" del artículo 1 denominado "Glosario de Términos";



2. La subsección III.i intitulada "Rueda de Viva Voz" de la Sección III, Capítulo I "Bolsas de Valores" del Subtítulo IV "Participantes que Prestan Servicios en el Mercado de Valores" del Título II "Participantes del Mercado de Valores";
3. La subsección III.ii intitulada "Rueda Electrónica" de la Sección III, Capítulo I "Bolsas de Valores" del Subtítulo IV "Participantes que prestan servicios en el Mercado de Valores" del Título II "Participantes del Mercado de Valores";
4. La subsección III.iii intitulada "Subasta Serializada Interconectada para las Inversiones y compra venta de activos financieros que realicen las entidades del sector público y privado" de la sección III del capítulo I del Subtítulo IV del Título II "Participantes de Mercado de Valores";
5. La subsección III.iv intitulada "Rueda Especial de Subasta de Acciones de Sociedades no Inscritas en el Registro del Mercado de Valores" de la Sección III, Capítulo I "Bolsas de Valores" del Subtítulo IV "Participantes que Prestan Servicios en el Mercado de Valores" del Título II "Participantes del Mercado de Valores"; y,
6. La subsección III.v intitulada "Rueda Especial de Subasta de Valores de Renta Fija no Inscritos en el Registro del Mercado de Valores ni en Bolsa" de la Sección III, Capítulo I "Bolsas de Valores" del Subtítulo IV "Participantes que Prestan Servicios en el Mercado de Valores" del Título II "Participantes del Mercado de Valores".

DISPOSICIÓN FINAL.- La presente resolución entrará en vigencia a partir de su publicación en el Registro Oficial.

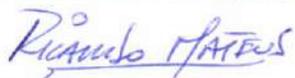
COMUNÍQUESE.- Dada en el Distrito Metropolitano de Quito, el 6 de marzo de 2017.

EL PRESIDENTE,


Econ. Diego Martínez Vinueza

Proveyó y firmó la resolución que antecede el economista Diego Martínez Vinueza, Ministro Coordinador de Política Económica – Presidente de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, en el Distrito Metropolitano de Quito el 6 de marzo de 2017.- **LO CERTIFICO**

SECRETARIO ADMINISTRATIVO, ENCARGADO


Ab. Ricardo Mateus Vásquez

