

UNIVERSIDAD ANDINA “SIMON BOLIVAR”

Sede Ecuador

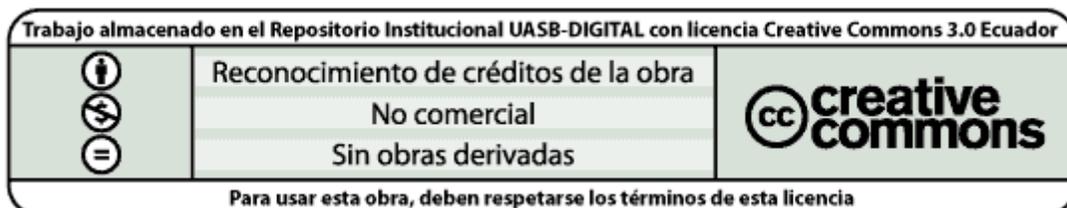
ÁREA DE DERECHO

MAESTRIA EN DERECHO FINANCIERO, BURSÁTIL Y DE SEGUROS

**“ALCANCE DE LAS FACULTADES DE CONTROL Y SANCION DE LA
GESTION FIDUCIARIA DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE
FIDEICOMISOS EN EL ECUADOR”**

Santiago Padrón Lafebre

2011



Al presentar esta tesis como uno de los requisitos previos para la obtención del grado de magíster de la Universidad Andina Simón Bolívar, autorizo al centro de información o a la biblioteca de la universidad para que haga de esta tesis un documento disponible para su lectura según las normas de la universidad.

Estoy de acuerdo en que se realice cualquier copia de esta tesis dentro de las regulaciones de la universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial.

Sin perjuicio de ejercer mi derecho de autor, autorizo a la Universidad Andina Simón Bolívar la publicación de esta tesis, o de parte de ella, por una sola vez dentro de los treinta meses después de su aprobación.

.....

Santiago Javier Padrón Lafebre

171162462-5

UNIVERSIDAD ANDINA “SIMON BOLIVAR”

Sede Ecuador

ÁREA DE DERECHO

MAESTRIA EN DERECHO FINANCIERO, BURSÁTIL Y DE SEGUROS

**“ALCANCE DE LAS FACULTADES DE CONTROL Y SANCIONADORA SOBRE
LA GESTION FIDUCIARIA DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE
FIDEICOMISOS EN EL ECUADOR”**

Autor: Santiago Padrón Lafebre

Tutor: Dr. Diego Garcés

Quito, 2011

La presente tesis tiene como propósito: establecer los límites de los conceptos de administración diligente, prudente y profesional como parámetros para la determinación de responsabilidad de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos en el cumplimiento de su gestión, y en la definición del alcance de las facultades de supervisión de dicha actividad; aportar con un análisis serio y eficiente del alcance de la facultad de control y sanción de la actividad fiduciaria en el Ecuador, actualmente ejercida por la Superintendencia de Compañías, a través de las Intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil; y, proponer una estructura adecuada para el ejercicio de la facultad de control y sanción de la actividad fiduciaria en el Ecuador, así como los mecanismos idóneos para su implementación.

Con el fin de alcanzar los propósitos señalados, en el presente trabajo se parte con un análisis de la actividad de las administradoras de fondos y fideicomisos como gestoras de negocios fiduciarios: su naturaleza, sus obligaciones (especialmente la de brindar una administración diligente, prudente y profesional) y sus responsabilidades; para posteriormente, confrontarla con el régimen de supervisión y sanción, al cual se encuentra actualmente sometida, con la finalidad de demostrar la ineficiencia e improcedencia del mencionado régimen y las deficiencias legislativas que han dado lugar a sus falencias. Finalmente, se propone una estructura de supervisión de la actividad fiduciaria de gestión de negocios fiduciarios, sin la participación de entidades de control estatales y acorde con su naturaleza contractual, recomendando, las reformas y cambios necesarios para su implementación.

Para Luciano mi hermoso hijo, a quien dedico esta obra y mi vida entera.

Para mi esposa Samba, causa diaria de mi despertar.

Para mis padres, apoyo incondicional en mi formación y crecimiento, profesional y personal.

TABLA DE CONTENIDOS

INTRODUCCIÓN.....	10
-------------------	----

CAPÍTULO I

RESPONSABILIDAD DE LAS ADMINISTRADORAS DE FIDEICOMISOS EN LA GESTIÓN DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS

1.1. La administración del negocio fiduciario.- ¿Medio o Resultado?.....	12
1.2. Obligaciones de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos en la gestión de fideicomisos.	15
1.2.1. Mantener el fideicomiso mercantil separado de su propio patrimonio y de los demás fideicomisos mercantiles que mantenga, llevando para el efecto una contabilidad independiente para cada uno de éstos.....	20
1.2.2. Rendir cuentas de su gestión, al constituyente o al beneficiario, conforme a lo que prevea el contrato y con la periodicidad establecida en el mismo.....	21
1.2.3. Transferir los bienes a la persona a quien corresponda conforme al contrato.....	24
1.2.4. Terminar el contrato de fideicomiso mercantil o el encargo fiduciario, por el cumplimiento de las causales y efectos previstos en el contrato.....	25
1.2.5. Informar a la Superintendencia de Compañías en la forma y periodicidad que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.....	26
1.3. De la administración diligente, prudente y profesional.	29
1.4. Responsabilidad del fiduciario en la administración del negocio	35

1.5. Régimen legal aplicable al incumplimiento de obligaciones legales y contractuales, por parte de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos, en la gestión del negocio fiduciario.	42
1.5.1 Ley de Mercado de Valores	43
1.5.2. Reglamento a la Ley De Mercado De Valores	44
1.5.3. Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores...44	
1.5.4. Instructivo de Sanciones en el Mercado de Valores, de la Superintendencia de Compañías del Ecuador	44

CAPÍTULO II

ALCANCE DE LAS FACULTADES DE CONTROL Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN EL ECUADOR

2.1. Régimen de control y sanción, de la actividad fiduciaria, vigente en el Ecuador	45
2.1.1. Papel de la Superintendencia de Compañías y de las Intendencias de Mercado de Valores.....	46
2.1.1.1. Las Intendencias de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías.....	51
2.1.1.1.1. Departamentos de las Intendencias de Mercado de Valores.	53
2.1.2. Alcance de las facultades legales de control y sanción, de la actividad fiduciaria, de la Superintendencia de Compañías.....	56
2.1.2.1. Facultades de control societario.....	56

2.1.2.2. Facultades de supervisión de la actividad fiduciaria.....	58
2.1.2.3. Facultades de investigación y sanción de la actividad fiduciaria.....	62
2.1.3. Comentarios al régimen de control y sanción de la actividad fiduciaria vigente en el Ecuador.....	69
2.1.3.1. De la incorporación de la actividad fiduciaria bajo el mismo régimen de control y sanción del mercado de valores.....	69
2.1.3.2. De la concentración de atribuciones de control en la Intendencia de Mercado de Valores y las deficiencias normativas.....	80
2.1.3.3. Del modelo de supervisión de la actividad fiduciaria en el Ecuador.....	90
2.2. Propuesta de estructura adecuada para el control de la actividad fiduciaria en el Ecuador.....	92
2.2.1. “Entidad Controladora”.....	93
2.2.1.1. Los partícipes del negocio fiduciario como “entes” de supervisión de la actividad fiduciaria.....	93
2.2.1.2. Definiciones y limitaciones del alcance de la facultad de control de la gestión fiduciaria por los partícipes del negocio fiduciario.....	99
2.2.1.2.1. Facultad de supervisión de la gestión fiduciaria.- El derecho de información....	99
2.2.1.2.2. Exigibilidad del cumplimiento del contrato y la responsabilidad derivada del incumplimiento de las obligaciones del gestor fiduciario.....	100
2.2.2. Régimen legal de supervisión y sanción.....	103

CAPÍTULO III

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

3.1. Conclusiones	107
3.2. Recomendaciones	112
ANEXO 1.- ESQUEMA JERÁRQUICO DEL ENTE SUPERVISOR DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN EL ECUADOR	116
ANEXO 2.- ANÁLISIS DERECHO COMPARADO - SUPERVISION Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN LATINOAMÉRICA	117
ANEXO 3.- CUADRO DE RESOLUCIONES SANCIONATORIAS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS EN CONTRA DE ADMINISTRADORAS DE FIDEICOMISOS A PARTIR DEL AÑO 2007	124
BIBLIOGRAFÍA	128
CITAS DE INTERNET Y OTROS MEDIOS	128
FUENTES LEGALES	129

INTRODUCCIÓN

Las Administradoras de Fideicomisos como gestoras de los negocios fiduciarios, en el cumplimiento de sus funciones de administración, se encuentran obligadas al cumplimiento de los principios y normas que regulan el mercado de valores; entre éstos, el más importante, es aquel que impone a las administradoras la responsabilidad de actuar de manera prudente, diligente y profesional a fin de cumplir con las instrucciones determinadas por el constituyente con miras a tratar de que las finalidades pretendidas se cumplan¹, respondiendo hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión.

La entidad legalmente llamada a ejercer el control de la actividad de las fiduciarias, y a implementar las sanciones necesarias en caso de incumplimiento de sus obligaciones legales y contractuales, es la Superintendencia de Compañías, a través de las Intendencias de Mercado de Valores². Sin embargo, ¿es dicha institución la entidad técnicamente idónea para realizar dicho control y establecer las sanciones correspondientes?, incluso yendo más allá en el cuestionamiento, ¿es la Legislación del Mercado de Valores del Ecuador un instrumento que permite el adecuado control de la actividad fiduciaria?, y ¿son los negocios fiduciarios instrumentos del mercado de valores?

Lastimosamente, el legislador ecuatoriano al incorporar la figura jurídica del fideicomiso en nuestra legislación, lo hizo a través de la Ley de Mercado de Valores, alimentando la

¹ Ecuador, Arts. 103 y 125 de la Codificación de la Ley de Mercado de Valores.

² **Ecuador, Art. 206 Codificación de la Ley de Mercado de Valores:** “Infracciones administrativas.- Las transgresiones a esta Ley, a sus reglamentos y otras normas y resoluciones complementarias y a las demás disposiciones que regulan el mercado de valores, incluidos los estatutos de las entidades sometidas a la aplicación de esta Ley, son en general infracciones administrativas que serán sancionadas por la Superintendencia de Compañías, en conformidad con esta Ley y con las resoluciones que expida el C.N.V.”

errónea concepción de que esta institución debía regirse por las mismas normas y principios de dicho mercado, asimilando, la actividad de las administradoras de fondos y fideicomisos, a las de partícipes del negocio bursátil como las Casas de Valores, estableciendo, incluso, un régimen de infracciones común y con un alto grado de generalidad, mismo que ha desembocado en que, en varios procesos de sanción, ante la falta de claridad y especificidad de la norma, la Superintendencia de Compañías haya extendido los conceptos de la culpa leve y la administración diligente y profesional, no definidos por nuestra legislación, para encasillar un acto u omisión determinados de una Fiduciaria, como una infracción a la Ley de Mercado de Valores, causando graves perjuicios a más de una administradora de fideicomisos que ha visto afectada la confianza en su administración por la sanción impuesta.

Con esta investigación se busca determinar el alcance del ejercicio de la facultad de control y sanción sobre las Administradoras de Fideicomisos en la administración de negocios fiduciarios; especialmente, se pretende definir: quién debería ejercer dicho control; cómo se debería ejercer dicho control; cuál debería ser el límite de la capacidad legal, de la entidad de control, para interpretar las normas que regulan los negocios fiduciarios en la sanción de infracciones cometidas por las Administradoras de Fondos y Fideicomisos

CAPÍTULO I

RESPONSABILIDAD DE LAS ADMINISTRADORAS DE FIDEICOMISOS EN LA GESTIÓN DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS

1.1. La administración del negocio fiduciario.- ¿Medio o Resultado?

Los negocios fiduciarios constituyen medios, herramientas que la práctica mercantil y la legislación reconocen como instrumentos adecuados para alcanzar los fines buscados por los constituyentes en beneficio de sí mismos o de terceros. Para obtener la finalidad deseada, el o los fideicomitentes, aportan al patrimonio autónomo determinados bienes o derechos, cuya administración confiada a un tercero especializado y profesionalmente capacitado, se encuentra sujeta al cumplimiento estricto de instrucciones específicas emanadas del o los constituyentes.

El objeto de la gestión del tercero, llamado fiduciario, es cumplir las instrucciones del constituyente, sobre la base del contexto y las posibilidades que rodean al negocio, constituyendo una obligación de medio dentro del negocio fiduciario, es decir, "... una actividad diligente orientada al logro de cierto resultado esperado, cuya producción no integra el objeto obligacional..."³; aunque junto con ésta, asume también obligaciones accesorias, consagradas en la ley o el propio contrato, en las que el fiduciario se compromete al cumplimiento de un resultado determinado.

³ Pedro Urrets Zavalía, *Responsabilidad Civil del Fiduciario*, Buenos Aires, Rubinzal – Culzoni Editores, 2002, p. 75 – 77.

Respecto de la responsabilidad del administrador fiduciario, el autor ARRUBLA PAUCAR, señala que “(...) la fiduciaria (...) no es una aseguradora de bienes y por ello solo responde cuando ha dejado de cumplir con sus obligaciones”⁴, criterio que apoya el reconocimiento legal que ha brindado el legislador ecuatoriano a la responsabilidad del Fiduciario en la gestión de negocios: de medio y no de resultado⁵.

Algunos autores como el ya citado en líneas superiores, quien manifiesta que: “En las actividades de las fiduciarias en general, hay obligaciones complementarias que son claramente de resultado, (...) por ejemplo, la de mantener los bienes de la fiducia separados de los suyos, la transferencia de los bienes a la persona beneficiaria en sus momentos, las informaciones y rendiciones de cuentas, etc.”⁶, coinciden en el criterio de la existencia paralela de obligaciones de medio y obligaciones instrumentales y accesorias de resultado; e incluso otros, como Sergio Rodriguez Azuero, afirman que, “son muchos los negocios que, en la práctica, en especial en la denominada fiducia de administración, se traducen en claras obligaciones de resultado a cargo de los fiduciarios. Pagarle a un tercero periódicamente con los dineros recibidos del constituyente o contra la presentación de un acta de obra aprobada por un interventor, firmar una escritura de compraventa de un

⁴ Jaime Arrubla Paucar, *La Responsabilidad en el Contrato de Fiducia*, p. 77

⁵ El Artículo 125 de Codificación de la Ley de Mercado de Valores del Ecuador, establece que, no obstante las obligaciones señaladas en la propia Ley, así como las que se prevean en el contrato de fideicomiso mercantil, el fiduciario no garantiza con su actuación que los resultados y finalidades pretendidas por el constituyente, con la constitución del negocio fiduciario, efectivamente se cumplan. El fiduciario responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión, que es de medio y no de resultado; esto quiere decir, que su responsabilidad, como administrador del negocio fiduciario, es de actuar de manera diligente y profesional a fin de cumplir con las instrucciones determinadas por el constituyente en el contrato, con miras a tratar de que las finalidades pretendidas se cumplan.

⁶ Arrubla Paucar, ob.cit., p.81

inmueble transferido, cuando se cumpla una condición, son todas obligaciones de resultado”⁷.

Los criterios emanados, tanto de la normativa legal ecuatoriana como de la doctrina de los autores citados, no constituyen posiciones opuestas, la Administradora de Fondos y Fideicomisos por tanto, si bien no garantiza la obtención del resultado buscado con la constitución del negocio fiduciario: beneficio por la comercialización del proyecto inmobiliario, rentabilidad esperada de la inversión, el pago o satisfacción de un crédito como primera o segunda fuente de pago; si debe garantizar una administración diligente y profesional, tendiente a conseguir el cumplimiento de las instrucciones impartidas por el constituyente en el contrato de constitución del negocio, siempre que existan las condiciones, especialmente económicas, para lograrlo; por ejemplo: un deudor podrá constituir un fideicomiso, aportando al mismo, los derechos de cobro que lo hacen titular de los flujos generados por la venta de un producto en particular, con el fin de que, los mencionados flujos, sean administrados por el Fiduciario, para el pago total de un determinado crédito otorgado a favor del deudor por una Institución Financiera; la Administradora de Fideicomisos, no puede garantizar la cobertura o satisfacción total de la obligación, ya que los flujos pueden no generarse efectivamente o pueden ser insuficientes para la cobertura del crédito, sin embargo, si puede garantizar al constituyente, que los fondos o recursos que efectivamente ingresen al patrimonio autónomo, se destinarán exclusivamente conforme las instrucciones impartidas en el contrato de fideicomiso. Sin embargo, no todas las obligaciones del Administrador en la gestión de los negocios

⁷ Sergio Rodríguez Azuero, *La Responsabilidad del Fiduciario*, Medellín, Biblioteca Jurídica DIKE, 1997, p. 81 - 82.

fiduciarios obedecen a la naturaleza del medio, muchas de ellas, instrumentales y accesorias, constituyen un fin en sí mismas, distinto de la finalidad última del negocio; así, la obligación de información a entidades de control y participes del negocio fiduciario, constituye una gestión de resultado, aun cuando forme parte de aquellas responsabilidades del administrador que coadyuvan a la consecución del fin último del fideicomiso o encargo fiduciario.

1.2. Obligaciones de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos en la gestión de fideicomisos.

En el cumplimiento de la gestión encomendada, la fiduciaria cuenta con todas las facultades necesarias y suficientes para lograr la finalidad señalada en el fideicomiso, con las limitaciones que se derivan de la ley, el contenido del contrato del negocio fiduciario y su fin, y, del profesionalismo, prudencia y diligencia con la que debe actuar en su calidad de administrador. Estas facultades, cuando se convierten en fundamentales para alcanzar los fines buscados por el Fideicomiso, se transforman en obligaciones.

A continuación se describen brevemente las principales facultades del fiduciario en la gestión del negocio fiduciario que, en virtud de su necesidad y trascendencia para alcanzar los fines de cualquier fideicomiso, se definen y califican, en la legislación y doctrina, como obligaciones de la sociedad administradora de fondos como fiduciario.

Se parte de la definición general que realiza el legislador nacional en el artículo 103 de la Codificación de la Ley de Mercado de Valores ecuatoriana, donde se establecen como

obligaciones de la fiduciaria en la gestión del negocio fiduciario, además de las disposiciones contenidas en el contrato de fideicomiso mercantil, las siguientes:

“a) Administrar prudente y diligentemente los bienes transferidos en fideicomiso mercantil, y los bienes administrados a través del encargo fiduciario, pudiendo celebrar todos los actos y contratos necesarios para la consecución de las finalidades instituidas por el constituyente;

b) Mantener el fideicomiso mercantil y el encargo fiduciario separado de su propio patrimonio y de los demás fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios que mantenga, llevando para el efecto una contabilidad independiente para cada uno de éstos. La contabilidad del fideicomiso mercantil y de los encargos fiduciarios deberá reflejar la finalidad pretendida por el constituyente y se sujetarán a los principios de contabilidad generalmente aceptados;

c) Rendir cuentas de su gestión, al constituyente o al beneficiario, conforme a lo que prevea el contrato y con la periodicidad establecida en el mismo y, a falta de estipulación la rendición de cuentas se la realizará en forma trimestral;

d) Transferir los bienes a la persona a quien corresponda conforme al contrato;

e) Terminar el contrato de fideicomiso mercantil o el encargo fiduciario, por el cumplimiento de las causales y efectos previstos en el contrato; y,

f) Informar a la Superintendencia de Compañías en la forma y periodicidad que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.”⁸.

⁸ Ecuador, Art. 103, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

Adicionalmente, en la Codificación de las Resoluciones emitidas por el Consejo Nacional de Valores, se señalan las siguientes obligaciones para las administradoras de fideicomisos en su calidad de fiduciaria, mismas que serán analizadas más adelante en forma conjunta con aquellas ya citadas contenidas en la Ley de Mercado de Valores:

- Deberá actuar en forma diligente y profesional, procurando cumplir prioritariamente con el objeto y la finalidad, instituidos en el contrato⁹.
- Es responsabilidad de la fiduciaria constatar la existencia física y el perfeccionamiento de la transferencia de dominio de los bienes aportados por el constituyente al fideicomiso mercantil, en virtud del contrato constitutivo. En el caso de bienes muebles, verificará su incorporación al patrimonio autónomo y, en el caso de bienes inmuebles, la inscripción de los contratos en el Registro de la Propiedad. Debe constatar, en el caso de transferencia de bienes inmuebles, que sobre los mismos no pese gravamen alguno o limitaciones al dominio, salvo que en dicho contrato se prevea expresamente este particular¹⁰.
- Deberá aplicar políticas internas tendientes a conocer a su cliente; a fin de minimizar las contingencias derivadas de mecanismos de lavado de dinero, narcotráfico y otros hechos delictivos que pudieran efectuarse a través del negocio fiduciario. También deberá verificar que los bienes que han sido transferidos al

⁹ Ecuador, Art.5, Sección I, Capítulo I, Título V, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

¹⁰ Ídem.

patrimonio autónomo, tengan relación con la finalidad que se pretende alcanzar con el negocio¹¹.

- Está obligada a responder a los partícipes, constituyentes, beneficiarios o a terceros de los fondos de inversión y negocios fiduciarios, según corresponda, por los perjuicios o pérdidas que ella o cualquiera de sus empleados, funcionarios o personas que le presten servicios les causaren, como consecuencia de infracciones a la Ley de Mercado de Valores, sus normas complementarias o al reglamento interno del fondo; por dolo, abuso de confianza, culpa y, en general, por el incumplimiento de sus obligaciones, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa, civil o penal que corresponda a las personas implicadas¹².
- No deberán¹³:
 - Aceptar la constitución de un fideicomiso sin contar con una declaración juramentada del constituyente, en el sentido de que los bienes transferidos han sido adquiridos legítimamente;
 - Permitir que el fideicomiso mercantil adolezca de causa u objeto ilícito; ni que con su constitución exista intención de irrogar perjuicio a terceros.
 - Realizar cualquier acto, operación o negocio con cargo al patrimonio autónomo que la coloque en situación de conflicto de interés con respecto al constituyente, al beneficiario o con otros negocios fiduciarios que administre;

¹¹ Ecuador, Art.5, Sección I, Capítulo I, Título V, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

¹² Ecuador, Art.12, Sección III, Capítulo I, Subtítulo III, Título II, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

¹³ Ecuador, Art.14, Sección III, Capítulo I, Subtítulo III, Título II, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

- Agenciar, referir, publicitar o promocionar a través de los mecanismos de oferta pública, contemplados en la Ley de Mercado de Valores, o de cualquier otro medio de invitación al público en general, la incorporación de constituyentes adherentes a un fideicomiso mercantil;
- Adquirir el dominio de los bienes del patrimonio autónomo mientras dure la administración del mismo; y,
- Ser designados beneficiarios principales o sustitutos de los negocios fiduciarios que administren en el contrato de constitución, ni en virtud de una cesión de derechos de beneficiario y, en general, por ningún medio que los ponga en dicha situación. Esta prohibición es aplicable a sus administradores, representantes legales, compañías o corporaciones o sus empresas vinculadas.

A continuación se realiza un análisis de las obligaciones citadas en líneas superiores, para lo cual se aplica la enumeración señalada en el Art. 103 de la Codificación de la Ley de Mercado de Valores, y en el cual se incorporarán los deberes determinados en la Codificación de las resoluciones Consejo Nacional de Valores y definiciones de la Doctrina internacional, dejando para un título posterior, por su trascendencia para este trabajo, el análisis de la obligación de administrar prudente y diligentemente los bienes transferidos en fideicomiso mercantil.¹⁴

¹⁴ Vid. Supra. p. 27

1.2.1. Mantener el fideicomiso mercantil separado de su propio patrimonio y de los demás fideicomisos mercantiles que mantenga, llevando para el efecto una contabilidad independiente para cada uno de éstos.

El patrimonio autónomo del fideicomiso mercantil es distinto de los patrimonios individuales de los partícipes del mismo (constituyente, del fiduciario y beneficiario), así como de otros fideicomisos mercantiles que mantenga el fiduciario¹⁵. Y su conformación, contabilización, representación y defensa se rige por los requerimientos señalados a continuación:

- a. El fideicomiso mercantil será el titular de los bienes que integran el patrimonio autónomo;
- b. Cada fideicomiso mercantil esta integrado por los bienes, derechos, créditos, obligaciones y contingentes transferidos a título de fideicomiso mercantil o que sean consecuencia del cumplimiento de la finalidad establecida en el contrato de constitución;
- c. La Fiduciaria tiene la obligación de una adecuada conservación y custodia de los bienes recibidos;
- d. El patrimonio del fideicomiso mercantil garantiza las obligaciones y responsabilidades que el fiduciario contraiga por cuenta del fideicomiso mercantil para el cumplimiento de las finalidades previstas en el contrato;
- e. Quienes tengan créditos a favor o con ocasión de actos o contratos celebrados con un fiduciario que actuó por cuenta de un fideicomiso mercantil, sólo podrán

¹⁵ Ecuador, Art. 118 Codificación de la Ley de Mercado de Valores

perseguir los bienes del fideicomiso mercantil del cual se trate mas no los bienes propios del fiduciario;

- f. La responsabilidad por las obligaciones contenidas en el patrimonio autónomo se limitará únicamente hasta el monto de los bienes que hayan sido transferidos al patrimonio del fideicomiso mercantil, quedando excluidos los bienes propios del fiduciario;
- g. “ (...) las obligaciones del fiduciario, más allá de la simple conservación y custodia de los bienes (...) se traducen en la necesidad de ejercitar las acciones judiciales y proponer las defensas que resulten pertinentes para conservarlos en su integridad jurídica”¹⁶. El fiduciario deberá intervenir con todos los derechos y atribuciones que le correspondan al fideicomiso mercantil como sujeto procesal, en toda clase de procesos, trámites y actuaciones administrativas o judiciales que deban realizarse para la protección de los bienes que lo integran, así como para exigir el pago de los créditos a favor del fideicomiso y para el logro de las finalidades pretendidas por el constituyente.

1.2.2. Rendir cuentas de su gestión, al constituyente o al beneficiario, conforme a lo que prevea el contrato y con la periodicidad establecida en el mismo.-

El administrador está obligado a informar al constituyente y beneficiario, respecto de las acciones que ha realizado con el fin de alcanzar los fines del fideicomiso; especialmente, respecto de la situación económica o financiera del patrimonio autónomo representado por

¹⁶ Sergio Rodríguez Azuero, *Negocios Fiduciarios* su significación en América Latina, Bogotá, LEGIS, 2005, p. 306.

la fiduciaria, como reflejo del estatus de los bienes aportados. Es a la sociedad administradora de fideicomisos a quien le compete demostrar su cumplimiento en la labor ejecutada¹⁷.

La rendición de cuentas, conforme el artículo 128 de la Ley de Mercado de Valores, es indelegable a terceras personas u órganos del fideicomiso, por lo que corresponde al fiduciario rendir las cuentas comprobadas de sus actuaciones, en los plazos y con la periodicidad contemplada en el contrato o la ley; siendo sin duda la falta de rendición de cuentas, causal suficiente para que el constituyente o el beneficiario, soliciten la terminación del contrato o sustitución del administrador, por incumplimiento.

En el contrato deben establecerse los parámetros, forma y periodicidad a los cuales debe sujetarse la rendición, siendo entendido que esta obligación comporta el deber de informar, de manera detallada y pormenorizada, al constituyente, al constituyente adherente y al beneficiario, de la gestión encomendada durante el respectivo período, justificando y demostrando con medios idóneos el cumplimiento de dicha labor, para lo cual debe indicar los sustentos que documentan la información presentada.

Los aspectos contables y financieros de la rendición comprobada de cuentas deben guardar armonía con la información que tiene que presentar el fiduciario al entre de control, respecto de aquellas situaciones que afecten de manera importante el estado general del

¹⁷ Ecuador, Art. 128, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

fideicomiso mercantil y, los correctivos a las medidas que se adoptarán para continuar el curso normal del fideicomiso mercantil¹⁸.

Respecto del contenido de la rendición de cuentas, la Codificación de Resoluciones emitidas por el Consejo Nacional de Valores, señala los requisitos generales que debe incorporar la rendición de cuentas de un fideicomiso: “La rendición deberá contener al menos los siguientes aspectos:

1. Descripción de las actividades realizadas.
2. Estado actualizado de la situación jurídica de los bienes fideicomitados.
3. Estado de situación financiera preparado y cerrado al último día del mes anterior a la fecha de la rendición de cuentas.
4. Estado de resultados por el período comprendido entre el inicio de año y el último día del mes anterior a la fecha de la rendición de cuentas. Si el fideicomiso mercantil se inició en una fecha posterior al inicio de año, el estado de resultados será preparado por el período comprendido entre la fecha de inicio del fideicomiso mercantil y el último día del mes anterior a la fecha de la rendición de cuentas.
5. Informe de auditoría externa, en los casos previstos en este reglamento”¹⁹.

Sin embargo, también define elementos adicionales que debe contener esta rendición de cuentas, en relación al tipo de fideicomiso del que se trate.

Es necesario finalmente, diferenciar la rendición comprobada de cuentas de los informes.

¹⁸ Ecuador, Art. 130 Codificación de la Ley de Mercado de Valores

¹⁹ Ecuador, Art. 16, sección I, capítulo I, título V, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

Los segundos tienen por finalidad la de comunicar o reportar algunas actividades o situaciones llevadas a cabo por el fiduciario para que los interesados conozcan el desarrollo y estado de la gestión, sin requerirse la comprobación de las mismas; la rendición comprobada, La rendición de cuentas se entiende como la información comprobada, documentada, detallada y pormenorizada sobre la gestión realizada por la fiduciaria para cumplir con el objeto del fideicomiso.

1.2.3. Transferir los bienes a la persona a quien corresponda conforme al contrato.-

En el contrato de fideicomiso se deberá señalar quienes ostentan la calidad de beneficiarios, así como, los derechos que le confiere a cada uno de ellos dicha calidad; y la fiduciaria, está obligada a llevar un registro de beneficiarios y beneficios, así como de las posibles cesiones de derechos que han operado y han sido notificadas al administrador. Dicho régimen de beneficios impuesto por el contrato, constituye la norma que rige las transferencias o restituciones de bienes a las que está obligado el fiduciario.

Como lo señala el Art. 116 de la Ley de Mercado de Valores, “Queda expresamente prohibido la constitución de un fideicomiso mercantil en el que se designe como beneficiario principal o sustituto al propio fiduciario, sus administradores, representantes legales, o sus empresas vinculadas”²⁰.

²⁰ Ecuador, Art. 116 Codificación de la Ley de Mercado de Valores

1.2.4. Terminar el contrato de fideicomiso mercantil o el encargo fiduciario, por el cumplimiento de las causales y efectos previstos en el contrato.-

El fiduciario tiene el deber de realizar todos los actos necesarios para el perfeccionamiento de la terminación y liquidación del contrato de fideicomiso. Dicha obligación contempla las acciones siguientes: verificación del cumplimiento de la causal de terminación; obtención de las autorizaciones necesarias del Beneficiario y/o Constituyente, u órgano de toma de decisiones del fideicomiso, o autoridad administrativa o judicial competente; liquidación del pasivo y obligaciones del patrimonio autónomo; restitución de bienes o transferencia de dominio del activo al beneficiario o beneficiarios conforme se estipule en el contrato y perfeccionamiento del mismo; rendición final de cuentas a constituyente y beneficiario; atender las observaciones u objeciones a la rendición final de cuentas presentada; celebración del acto jurídico legalmente adecuado para la terminación y perfeccionamiento del mismo.

De conformidad con el artículo 134 de la Ley de Mercado de Valores, el fideicomiso mercantil puede terminar por las causas detalladas a continuación, además de aquellas estipuladas en el contrato de constitución del mismo:

- a) El cumplimiento de la finalidad establecida en el contrato;
- b) El cumplimiento de las condiciones;
- c) El cumplimiento o la falla de la condición resolutoria;
- d) El cumplimiento del plazo contractual;
- e) La imposibilidad absoluta de cumplir con la finalidad establecida en el acto

constitutivo;

f) La sentencia ejecutoriada dictada por autoridad judicial competente o el laudo arbitral, de conformidad con la ley;

g) La resciliación del contrato de fideicomiso mercantil, siempre que no afecte los derechos del constituyente, de los constituyentes adherentes, del beneficiario, de acreedores del fideicomiso mercantil o de terceros; y,

h) La quiebra o disolución del fiduciario, siempre que no exista sustituto.

El perfeccionamiento del acto jurídico de terminación y liquidación del fideicomiso, no impide que beneficiario, constituyente o terceros perjudicados por el fideicomiso inicien las acciones administrativas o judiciales que crean pertinentes, por responsabilidad de la fiduciaria, por acciones u omisiones en el ejercicio de sus facultades y cumplimiento de sus obligaciones como administrador.

1.2.5. Informar a la Superintendencia de Compañías en la forma y periodicidad que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.-

En forma general y elemental, la fiduciaria deberá informar al ente de control: los aspectos contables del negocio fiduciario, aquellas situaciones que afecten de manera importante el estado general del fideicomiso mercantil, los correctivos o las medidas que se adoptarán para continuar el curso normal del fideicomiso mercantil y, los hechos o situaciones que impidan el normal desarrollo del negocio fiduciario y que retarden o puedan retardar de

manera sustancial su ejecución y/o terminación, de suerte que comprometan seriamente la obtención de los objetivos perseguidos²¹.

La información a detalle que debe presentar el administrador del fideicomiso a la entidad de control, en el Ecuador la Superintendencia de Compañías, se encuentra regulada en el artículo 8, sección III, capítulo I, título V, de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores²², y distingue aquella información que debe ser entregada respecto de los negocios inscritos en el Registro de Mercado de Valores, para mantener dicha inscripción, y aquellos que no tienen la obligación de estar inscritos²³.

Los primeros, es decir los inscritos, deben presentar:

1.1 Con periodicidad anual, hasta el 31 de marzo de cada año:

1.1.1 Los estados financieros auditados.

1.1.2 Copia de la información sobre rendición de cuentas, con el sustento correspondiente, presentada a los constituyentes o beneficiarios.

1.2 Con periodicidad mensual, la que deberá remitirse dentro de los quince días posteriores al cierre del respectivo mes:

1.2.1 Estados financieros de cada uno de los negocios fiduciarios que administre. Esta información deberá estar debidamente certificada por el representante legal y el contador de la fiduciaria.

1.2.2 Nómina de los constituyentes, constituyentes adherentes y

²¹ Ecuador, Art. 130, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

²² Ecuador, Art. 16, sección I, capítulo I, título V, Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

²³ Ecuador, Art. 6, sección II, capítulo I, título V, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

beneficiarios, con indicación del número de cédula de identidad, pasaporte o R.U.C.

1.2.3 Las comisiones, honorarios y gastos en los que hubiere incurrido cada uno de los negocios fiduciarios que administre.

1.2.4 Para el caso de los fideicomisos de inversión, el portafolio de sus inversiones.

1.3 Con periodicidad diaria, al día del corte o de la ocurrencia del hecho:

1.3.1 Cualquier hecho relevante, de acuerdo a las disposiciones de la Ley, o información que, por su importancia, haya afectado o pueda afectar el normal desarrollo de los negocios fiduciarios que administra, tales como reformas a los contratos que dieron origen al fideicomiso mercantil o al encargo fiduciario.

1.3.2 Para los fideicomisos de inversión con adherentes:

1.3.2.1 Portafolio de inversiones.

1.3.2.2 Número de la cédula de identidad, R.U.C. o pasaporte de los fideicomitentes adherentes.

Para los negocios fiduciarios no inscritos: las fiduciarias deberán reportar mensualmente, la información que se señala:

2.1 Denominación del negocio fiduciario, fecha de suscripción y vigencia.

2.2 Nombres, apellidos y número de cédula de ciudadanía, R.U.C. o pasaporte del constituyente y beneficiario.

2.3 Comisiones de cada uno de los negocios fiduciarios que administre.

2.4 Estados financieros mensuales.

2.5 Portafolio de las inversiones para el caso de fideicomisos de inversión.

Adicionalmente, el fiduciario deberá presentar otro tipo de información ante el requerimiento de la Superintendencia de Compañías.

1.3. De la administración diligente, prudente y profesional

“No obstante las obligaciones señaladas precedentemente, así como las que se prevean en el contrato de fideicomiso mercantil y en el de encargo fiduciario, el fiduciario no garantiza con su actuación que los resultados y finalidades pretendidas por el constituyente efectivamente se cumplan. El fiduciario responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión, que es de medio y no de resultado; esto es, que su responsabilidad es actuar de manera diligente y profesional a fin de cumplir con las instrucciones determinadas por el constituyente con miras a tratar de que las finalidades pretendidas se cumplan”²⁴. La Administradora de Fondos y Fideicomisos por tanto, si bien no garantiza la obtención del resultado buscado con la constitución del negocio fiduciario; sí garantiza una administración diligente, prudente y profesional, orientada a conseguir el cumplimiento de las instrucciones impartidas por el constituyente en el contrato de constitución del negocio.

Con el objeto de establecer el alcance de la responsabilidad del fiduciario en la administración del patrimonio autónomo, es necesario definir y comprender en primer lugar, el deber ser de su actuación, los parámetros que determinan la norma de conducta

²⁴ Ecuador, Art. 125, Codificación de la Ley de Mercado de Valores del Ecuador

que rige la gestión de la fiduciaria: “la prudencia y diligencia, del buen hombre de negocios”.

Se define a la prudencia como la cautela, sensatez y buen juicio, necesaria para discernir y distinguir lo que es bueno o malo, para seguirlo o huir de ello²⁵; en el caso del negocio fiduciario, la actuación del administrador deberá ser como lo señala Sergio Rodríguez Azuero, “ (...) a la par de eficaz ha de ser prudente, es decir, realizar en forma cauta y diligente los actos necesarios para la debida consecución de la finalidad del contrato y la satisfacción de sus obligaciones (...) En efecto, debe ser diligente, esto es, actuar con “prontitud, agilidad y prisa”, pero debe hacerlo de manera cauta”²⁶.

Los conceptos de prudencia y diligencia incorporados en la ley, y definidos en el párrafo precedente, por sí solos, confieren al fiduciario un campo de acción en extremo amplio, tan extenso que, direccionado a obtener el fin instruido en el fideicomiso, el administrador podría emplear el discernimiento, agilidad y cautela que cualquier individuo, incluso un niño o un adolescente, aplica al cuidado y manejo de sus bienes. Por esta razón, con el fin de delimitar y aclarar el deber ser del accionar del fiduciario, el legislador, en la misma norma, junto a la responsabilidad de una actuación diligente que ordena para el fiduciario, señala el grado de conducta que debe emplear, al determinar que “El fiduciario responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión”²⁷.

²⁵http://buscon.rae.es/draeI/SrvltConsulta?TIPO_BUS=3&LEMA=cultura

²⁶ Rodríguez Azuero, *Negocios*, ob.cit., p.265.

²⁷ Ecuador, Art. 125, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

La culpa leve, se refiere a la diligencia y cuidado que emplea una persona en el manejo de sus propios negocios; sin embargo, en el caso del fiduciario, la prudencia y diligencia deberá ser superior a la de un buen padre de familia, ya que, el fiduciario necesita una capacidad técnica, experiencia y conocimiento para la realización de su gestión, “una aptitud profesional específica para el tipo de negocios que tiene a su cargo, medidas por la aptitud que es común encontrar en personas que administran negocios de igual o parecida naturaleza”²⁸.

“(…) el Fiduciario es ante todo un gestor profesional de intereses ajenos. Un gestor en el sentido moderno del término, que no se refiere solamente al criterio subjetivo que asignaba la calidad de comerciante a quien estaba reconocido como tal –pues la entidad fiduciaria suele estarlo por reconocimiento expreso de los estatutos mercantiles- sino a quien, por prestar de manera masiva un servicio para el que se requiere preparación particular, es reconocido por la comunidad que aspira a obtener bienes o servicios de satisfactoria calidad y está dispuesta a reclamarle severamente en caso de que no los obtenga”.²⁹

Son numerosas las obligaciones profesionales del fiduciario reconocidas a dicha calidad, tanto en la ley como en la jurisprudencia; entre ellas y especialmente: la lealtad, la información, la eficacia y la prudencia³⁰.

²⁸ Urrets Zavalía, ob.cit., p.66.

²⁹ Rodríguez Azuero, *Negocios, ob.cit.*, p.272.

³⁰ *Ibíd.*, p.265.

Lealtad:

Se fundamenta en el principio de la buena fe contractual, mismo que se manifiesta en los negocios fiduciarios más que en cualquier otro contrato o negocio jurídico, y que consiste en que las partes suscriben el contrato de fideicomiso con el ánimo de cumplir en forma espontánea el mismo, y con el objetivo de conseguir la finalidad estipulada.

En el desarrollo del fideicomiso mercantil, la toma de decisiones de la fiduciaria respecto de la gestión del mismo, puede confrontar los derechos de su cliente con los de terceros o los suyos propios; la lealtad debida, obliga al administrador a no tomar resoluciones que, favoreciendo a terceros o a sí mismo, afecten los intereses de su cliente, salvo que estos se expresen en forma manifiesta en contra de la ley o derechos reconocidos de aquellos terceros. Por tal razón, nuestra legislación impone la prohibición al fiduciario de, realizar cualquier acto, operación o negocio con cargo al patrimonio autónomo que la coloque en situación de conflicto de interés con respecto al constituyente, al beneficiario o con otros negocios fiduciarios que administre³¹.

Este deber, corresponde no solamente al Fiduciario, sino a las partes en general. La lealtad es con el fideicomiso y no con el cliente, caso contrario los terceros estarían expuestos a sucesivos cambios por “voluntad” de los constituyentes, esto se aprecia mucho en los fideicomisos públicos, donde los fideicomisos han sido “modificados” hasta por acuerdo ministerial.

³¹ Ecuador, Art.14, Sección III, Capítulo I, Subtítulo III, Título II, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

Información:

El deber de información del fiduciario se genera no solamente durante el término de vida o vigencia del fideicomiso, pues incluye también la etapa precontractual, de preparación y diseño del negocio conforme los requerimientos del constituyente; se desprende de su deber de lealtad y del carácter profesional de su servicio, que le permite conocer o determinar con anticipación los riesgos y precauciones que deben considerarse para la estructuración y desarrollo del fideicomiso, y lo obliga a informar al cliente no solo las características, ventajas y bondades del producto, sino también los contras y riesgos del mismo.

Así también, el fiduciario tiene la obligación de informar oportuna y suficientemente al cliente respecto de sus derechos y obligaciones, alcance de los mismos, y sobre el desarrollo del negocio, con el fin de que éste pueda tomar las decisiones correspondientes en los momentos indicados, con conocimiento de los posibles efectos de las mismas, salvando su responsabilidad.

Un administrador profesional y diligente, está obligado a respaldar toda la información entregada a sus clientes en forma documental, de forma tal que cuente con los medios suficientes para justificar, dentro de su gestión, el cumplimiento del deber de información, ya que el mismo constituye una obligación de resultado.

Eficacia:

La Administradora de Fideicomisos, en su calidad de fiduciario, debe contar con la estructura física, tecnológica y contar con el personal humano, profesional y calificado, que le permita realizar en forma eficiente y eficaz el objeto de los negocios a su cargo; por lo

que se espera que sea capaz de reconocer los riesgos propios del negocio, conocer la legislación específica del mismo y mitigar su ocurrencia.

Prudencia y diligencia:

El fiduciario, en su calidad de administrador del fideicomiso mercantil, ejerce la personería jurídica y la representación legal del fideicomiso mercantil³²; y, su responsabilidad es actuar de manera diligente y profesional a fin de cumplir con las instrucciones determinadas por el constituyente con miras a tratar de que las finalidades pretendidas en el contrato de constitución del fideicomiso, se cumplan; administrando los bienes del patrimonio autónomo conforme su naturaleza, con las precauciones necesarias para su cuidado y buscando las mejores condiciones de inversión o explotación.

En el ejercicio de sus funciones de representación, el fiduciario, actúa en interés de un tercero, es decir, por cuenta y en nombre del patrimonio autónomo (lo que debe estar expresamente declarado en la celebración de cualquier acto jurídico o ante el establecimiento de cualquier relación jurídica); y al igual que un mandatario, el fiduciario debe ejercer personalmente sus facultades, pudiendo delegar ciertas tareas a terceros especializados, tareas complementarias o de soporte (de poca discreción), cuando la complejidad del negocio requiera la contratación de profesionales más capacitados; sin poder delegar el ejercicio de la totalidad de sus atribuciones que tienen que ver directamente con el fin del fideicomiso. Así lo reconoce la legislación ecuatoriana en el numeral 3, literal e) del artículo 120 de la Ley de Mercado de Valores, al señalar las cláusulas que no pueden ser estipuladas en el contrato de fideicomiso: “(...)En los contratos

³² Ecuador, Art. 119, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

no se podrán estipular cláusulas que signifiquen la imposición de condiciones inequitativas e ilegales, tales como: (...) La posibilidad de que quien debe cumplir la gestión encomendada sea otra persona diferente al fiduciario, sustituyéndose así como obligado, salvo que por la naturaleza del contrato se imponga la necesidad de hacerlo en personas especializadas en determinadas materias”³³.

De todas formas, es necesario señalar que, con el fin de evitar una responsabilidad directa de la administradora, se debe prever contractualmente la autorización del fiduciario para delegar a favor de terceros atribuciones específicas (como construcción, fiscalización, colocación de valores en bolsa de valores), determinándose una razonable forma de selección, de preferencia por parte de la Junta o Comité del Fideicomiso, y haciendo responsable al contratista respecto de su accionar y comportamiento.

1.4. Responsabilidad del fiduciario en la administración del negocio

En el Diccionario Jurídico de Cabanellas, se define a la responsabilidad como: una obligación de reparar y satisfacer por uno mismo o, en ocasiones especiales, por otro, la pérdida causada, el mal inferido o el daño originado. Obligación de resarcir, en lo posible, el daño causado y los perjuicios inferidos por uno mismo o por un tercero, y sin causa que excuse de ello.³⁴ Sobre la base de estas simples definiciones, se extrae que para la configuración de la responsabilidad respecto del accionar u omisión de una persona, deben cumplirse tres elementos esenciales: a) debe verificarse un incumplimiento “jurídicamente

³³ Ecuador, Art. 120, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

³⁴ <http://es.scribd.com/doc/27671641/Diccionario-Juridico-de-Guillermo-cabanellas-de-Torres>

relevante”³⁵ (acción u omisión opuesta a una obligación legal, contractual, social o moralmente impuesta o aceptada / acción que extralimite una facultad legal, contractual, social o moralmente reconocida / acción u omisión que implique el ejercicio defectuoso de una facultad); **b)** el incumplimiento debe ser imputable, por culpa o dolo, a una persona; y, **c)** debe producir un daño concreto a otra persona o personas.

En forma general, la responsabilidad se ha clasificado en contractual o extracontractual. La responsabilidad contractual, se deriva de un daño causado en forma inmediata de un incumplimiento o mal cumplimiento, de una obligación contraída por una relación jurídica, previamente existente; y si, se deriva de una acción u omisión dolosa, se extiende a los daños causados en forma mediata. La responsabilidad extracontractual, existe, respecto del daño causado por el incumplimiento de una obligación legal, moral o socialmente reconocida o impuesta.

En su obra “Responsabilidad Civil del Fiduciario”, el autor Pedro Urrets Zavalía, señala acertadamente que el criterio orientador de la gestión del fiduciario son los fines del fideicomiso, y el parámetro o patrón de conducta en base al cual se valorará dicha gestión, es la “prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él”³⁶. Por tanto, en caso de que el fiduciario desviara su accionar de aquellos límites y parámetros antes señalados, e incumpliera las obligaciones legales o contractuales que su gestión general y particular le imponen, deberá enfrentar una serie de consecuencias, todas ellas derivadas de su **RESPONSABILIDAD**.

³⁵ Urrets Zavalía, ob.cit., p.44.

³⁶ *Ibíd.*, p.50.

La ley y el contrato de fideicomiso, reconocen al fiduciario, una serie de facultades cuyo cumplimiento, en caso de ser necesario para alcanzar la satisfacción de los fines del fideicomiso, las convierte en obligaciones que se adhieren a aquellas otras reconocidas con tal calidad al administrador en la misma ley o contrato.

Como se ha señalado ya, entre las obligaciones del fiduciario se pueden distinguir: la de medio, aquella principal de administrar en forma prudente y diligente los bienes aportados al patrimonio autónomo en cumplimiento de las instrucciones impartidas por el constituyente y beneficiario en el contrato de fideicomiso con el objeto de alcanzar el fin estipulado; y, las de resultado o accesorias, en las que el administrador debe lograr un resultado determinado (mantener los bienes separados de su patrimonio, rendir cuentas, informar al órgano de control), y su incumplimiento se configura por la no obtención del mismo, sin interesar si ha obrado con culpa. El incumplimiento de estos deberes, acarrea para la fiduciaria una responsabilidad, cuya consecuencia varía conforme la naturaleza de la obligación transgredida, la gravedad del incumplimiento y el daño causado; si bien el simple incumplimiento no es fuente de responsabilidad civil, salvo que hubiere causado un daño determinado y cierto, puede ser causa suficiente para la remoción del administrador en las funciones de fiduciario, sanción administrativa del órgano de control o responsabilidad penal.

En el caso de un incumplimiento de la obligación de administrar en forma prudente y diligente el patrimonio autónomo por parte del fiduciario, se configura una responsabilidad subjetiva, vinculada con la culpabilidad del administrador, y en la que la fiduciaria puede librar la responsabilidad si hubiese actuado en forma diligente, sin culpa, la que debe ser demostrada por quien alega el incumplimiento por parte del administrador. Para las

obligaciones de resultado, en caso de incumplimiento, se genera una responsabilidad objetiva, respecto de la cual el fiduciario no puede alegar una actuación diligente, y solo puede exonerarse de ella, por caso fortuito, fuerza mayor, culpa de quien se ha visto afectado por el incumplimiento o un tercero.

Es necesario señalar que de conformidad con el literal a), numeral 3, del artículo 120 de la Ley de Mercado de Valores: “En los contratos no se podrán estipular cláusulas que signifiquen la imposición de condiciones inequitativas e ilegales, tales como: **a)** Previsiones que disminuyan las obligaciones legales impuestas al fiduciario o acrecienten sus facultades legales en aspectos importantes para el constituyente y/o beneficiario, como aquellas que exoneren la responsabilidad de aquél o se reserve la facultad de dar por terminado el contrato anticipadamente o de apartarse de la gestión encomendada, sin que en el contrato se hayan indicado expresamente los motivos para hacerlo y se cumplan los trámites administrativos a que haya lugar”³⁷. Es decir, no son admisibles en los contratos de fideicomiso las cláusulas eximentes de responsabilidades legalmente atribuidas al fiduciario, y aquellas que pretenden, el cumplimiento de una obligación propia del administrador por parte del constituyente, el beneficiario o un tercero.

Para determinar los efectos de la responsabilidad del fiduciario, siguiendo el criterio utilizado por el autor Pedro Urrets Zavalía³⁸, se clasifica la responsabilidad del fiduciario en dos ámbitos, el interno y el externo. Cuando “el fiduciario deba responder por los daños provocados a los restantes sujetos involucrados en el negocio del fideicomiso”³⁹ (constituyente, beneficiario, acreedor) o “produce un daño injustificado en el patrimonio de

³⁷ Ecuador, Art. 120, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

³⁸ Urrets Zavalía, ob.cit., p.54.

³⁹ Ibíd., p.54.

afectación”⁴⁰, se trata de responsabilidad interna del fiduciario; el ámbito externo “involucra a todos aquellos supuestos en que el fiduciario deba responder por los daños provocados a terceros en ocasión del cumplimiento de los fines del contrato”⁴¹.

En relación a la determinación de la legitimación activa para iniciar una acción de responsabilidad en contra del fiduciario, en forma general se establece que: “Toda persona que sufra un perjuicio directo indirecto en su patrimonio como consecuencia de la mala gestión del fiduciario o del incumplimiento de sus deberes legales o contractuales, estará legitimado para promover una acción de daños tendiente a la reparación de los perjuicios sufridos”⁴². La acción correspondiente a la responsabilidad contractual, se deberá presentar ante los jueces civiles o árbitros competentes (en caso de existir un convenio arbitral); la responsabilidad extracontractual, por la configuración de un delito de aquellos tipificados en el Código Penal o la Ley de Mercado de Valores, se iniciarán con la denuncia ante el Ministerio Público y los jueces penales competentes siguiendo el procedimiento legalmente contemplado; y, la responsabilidad administrativa, generada por las transgresiones a la Ley de Mercado de Valores, a sus reglamentos y otras normas y resoluciones complementarias y a las demás disposiciones que regulan el mercado de valores, ante la Superintendencia de Compañías, en conformidad con esta Ley y con las resoluciones que expida el C.N.V..

Para que se configure la responsabilidad, en cualquiera de sus ámbitos (civil, penal, administrativo, interno, externo) en el fiduciario, se deberá demostrar tres elementos esenciales: **a)** un incumplimiento por parte del fiduciario y su antijuridicidad (acción, omisión, contrarios a las obligaciones contractuales o legales, o un acto no acorde con la

⁴⁰ Urrets Zavalía, ob.cit., p.51.

⁴¹ Ídem.

⁴² Ibíd., p.75.

gestión prudente y diligente, o incluso acciones u omisiones tipificados como delitos); **b)** el incumplimiento debe ser imputable, por culpa o dolo, al administrador; y, **c)** debe producir un daño concreto a otra persona o personas. La carga de la prueba diferirá en virtud de la naturaleza de las obligaciones cuyo incumplimiento se alega, así, en las obligaciones que se han señalado como de resultado, incumbe probar la existencia de la obligación y su incumplimiento a quién la alega⁴³, debiendo el fiduciario probar los hechos liberatorios de su responsabilidad (caso fortuito, fuerza mayor, responsabilidad del afectado); en las obligaciones de medio, demostrado el daño y que el mismo ha sido causado por la acción u omisión del fiduciario, corresponderá al administrador demostrar que ha adoptado las prudencias y diligencias profesionales necesarias, en virtud, de que éste se encuentra en mejores condiciones para probar.

En el caso de determinarse legalmente la existencia de responsabilidad interna en el fiduciario, que tenga como efecto una indemnización o resarcimiento, no cabe duda de que el administrador debe responder personalmente con su patrimonio, y satisfacer los resarcimientos ordenados y requeridos por las autoridades competentes; sin embargo, con respecto a la responsabilidad externa del fiduciario, es necesario determinar aquellos casos en los que el fiduciario está obligado a responder con su patrimonio personal y aquellos en los que el patrimonio autónomo ampara con sus inmuebles dicha respuesta.

Como ya se señaló al analizar las obligaciones del fiduciario, de conformidad con el artículo 118 de la Ley de Mercado de Valores: “El patrimonio autónomo que se origina en virtud del contrato de fideicomiso mercantil es distinto de los patrimonios individuales del constituyente, del fiduciario y beneficiario, así como de otros fideicomisos mercantiles que

⁴³ Ecuador, Art. 1715, Codificación del Código Civil

mantenga el fiduciario. Cada fideicomiso mercantil como patrimonio autónomo que es, estará integrado por los bienes, derechos, créditos, obligaciones y contingentes que sean transferidos en fideicomiso mercantil o que sean consecuencia del cumplimiento de la finalidad establecida por el constituyente. Consecuentemente, el patrimonio del fideicomiso mercantil garantiza las obligaciones y responsabilidades que el fiduciario contraiga por cuenta del fideicomiso mercantil para el cumplimiento de las finalidades previstas en el contrato. Por ello y dado a que el patrimonio autónomo tiene personalidad jurídica, quienes tengan créditos a favor o con ocasión de actos o contratos celebrados con un fiduciario que actuó por cuenta de un fideicomiso mercantil, sólo podrán perseguir los bienes del fideicomiso mercantil del cual se trate mas no los bienes propios del fiduciario. La responsabilidad por las obligaciones contenidas en el patrimonio autónomo se limitará únicamente hasta el monto de los bienes que hayan sido transferidos al patrimonio del fideicomiso mercantil, quedando excluidos los bienes propios del fiduciario". (el subrayado es obra del autor de esta tesis).

La norma legal citada, al distinguir el patrimonio del fideicomiso del de sus partícipes y terceros, otorgándole personalidad jurídica, crea a favor del patrimonio autónomo, una protección frente a los acreedores de constituyente, beneficiario y fiduciaria, afectándolo exclusivamente a responder por las obligaciones y responsabilidad adquiridas por el fiduciario en su representación, para alcanzar el cumplimiento de su fin; y protege al mismo tiempo, el patrimonio del fiduciario frente a las obligaciones y responsabilidades adquiridas en la administración el fideicomiso y consecución de su fin, mismas que comprometen los bienes del patrimonio autónomo, incluso aquellas necesarias para resarcir los daños causados a terceros por el administrador en el ejercicio de su gestión. Sin embargo, si el

daño causado a los mencionados terceros, se produjere por un proceder inadecuado del fiduciario, contrario a los principios que deben regir su gestión (prudencia y diligencia profesional), en incumplimiento de sus obligaciones contractuales o extracontractuales, o que no tiene vinculo alguno con el fideicomiso, el administrador deberá responder con su patrimonio personal.

1.5. Régimen legal aplicable al incumplimiento de obligaciones legales y contractuales, por parte de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos, en la gestión del negocio fiduciario.

Como ya se ha referido en este trabajo, el legislador ecuatoriano al incorporar la figura jurídica del fideicomiso en nuestra legislación, lo hizo a través de la Ley de Mercado de Valores, estableciendo un régimen de infracciones común y con un alto grado de generalidad⁴⁴ para administradoras de fideicomisos y partícipes del mercado de valores.

Al haberse considerado la regulación del fideicomiso y del proceder y organización de las administradoras de fideicomisos, dentro de aquellas normas que rigen el mercado de valores, así también se incorporó dentro de la legislación relativa, el régimen aplicable al incumplimiento de obligaciones legales y contractuales, por parte de dichas Administradoras en la gestión del negocio fiduciario; determinándose que, el Consejo Nacional de Valores, asuma la calidad de ente regulador, otorgándole la facultad de establecer las normas de carácter general para la administración, imposición y gradación de las sanciones, de conformidad con los criterios previstos en la Ley de Mercado de Valores y

⁴⁴ Ecuador, Art. 1, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

sus normas complementarias⁴⁵; y la Superintendencia de Compañías, a través de las Intendencias de Mercado de Valores, la calidad de ente de control y sancionador⁴⁶.

Sin entrar en detalles en relación a los tipos de infracciones, sanciones y procedimientos relativos régimen aplicable al incumplimiento de obligaciones legales y contractuales, por parte de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos, que serán estudiados más a fondo en el segundo capítulo de esta obra, a continuación se desarrolla brevemente las normas que componen el régimen legal aplicable al antes mencionado incumplimiento y su contenido relacionado.

1.5.1 Ley de Mercado de Valores

- El ámbito de aplicación de la Ley de Mercado de Valores abarca el mercado de valores en sus segmentos bursátil y extrabursátil, las bolsas de valores, las asociaciones gremiales, las casas de valores, las administradoras de fondos y fideicomisos, las calificadoras de riesgo, los emisores, las auditoras externas y demás participantes que de cualquier manera actúen en el mercado de valores;
- Fija las atribuciones regulatorias del Consejo Nacional de Valores y aquellas de control y sanción de la Superintendencia de Compañías;
- Define el alcance de la responsabilidad de los administradores de fondos y fideicomisos en el ejercicio de su gestión, obligaciones y derechos;
- Determina los tipos de responsabilidad, infracciones, las sanciones y tipos penales atribuibles a las Administradoras de Fondos y Fideicomisos, entre los otros

⁴⁵ Ecuador, Art. 9, numeral 9, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

⁴⁶ Ecuador, Art. 10, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

partícipes del “mercado de valores”; así como los tipos penales atribuibles a las fiduciarias; y, Administradoras de Fondos vistas como inversionistas institucionales.

- Reconoce los recursos a los que puede acceder cualquier partícipe del mercado de valores en caso de sanción.

1.5.2. Reglamento a la Ley De Mercado De Valores

- Define el alcance de las competencias de control de la Superintendencia de Compañías y Superintendencia de Bancos y Seguros.

1.5.3. Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

- Establece el procedimiento para la determinación de responsabilidades, proceso investigativo e imposición de sanciones administrativas de los partícipes del mercado de valores.

1.5.4. Instructivo de Sanciones en el Mercado de Valores, de la Superintendencia de Compañías del Ecuador⁴⁷

- Armoniza las normas administrativas internas de la Superintendencia de Compañías con las emitidas por el Consejo Nacional de Valores, respecto del procedimiento para la determinación de responsabilidades, proceso investigativo e imposición de sanciones administrativas de los partícipes del mercado de valores.

CAPÍTULO II

⁴⁷ Superintendencia de Compañías del Ecuador, Resolución # 33, Registro Oficial # 527, 5-3-2002

ALCANCE DE LAS FACULTADES DE CONTROL Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN EL ECUADOR

2.1. Régimen de control y sanción, de la actividad fiduciaria, vigente en el Ecuador

Como se ha señalado previamente, la errada incorporación de la actividad fiduciaria dentro del ámbito regulatorio del mercado de valores, tiene como consecuencia la aplicación de las mismas normas del negocio bursátil al negocio fiduciario, cuando éste último difiere mucho de un mercado de compra venta de valores, es más, no existe un mercado de negocios fiduciarios pues no existe materia susceptible de compra o venta.

La normativa determina en forma general la participación de la Superintendencia de Compañías, Intendencias de Mercado de Valores y Direcciones correspondientes, como entes de supervisión y control del mercado de valores, sin hacer una distinción particular respecto de su desempeño frente a la actividad de administradoras de fideicomisos; por tal razón, el estudio en este capítulo se iniciará con una revisión del papel de las ya mencionadas entidades en forma general, para posteriormente analizar en forma más detallada, el alcance de sus facultades de control y sanción, en relación a la actividad fiduciaria en particular.

2.1.1. Papel de la Superintendencia de Compañías y de las Intendencias de Mercado de Valores.

De conformidad con lo establecido en el Art. 1 de la Codificación a la Ley de Mercado de Valores ecuatoriana: “El ámbito de aplicación de esta Ley abarca el mercado de valores en sus segmentos bursátil y extrabursátil, las bolsas de valores, las asociaciones gremiales, las casas de valores, las administradoras de fondos y fideicomisos, las calificadoras de riesgo, los emisores, las auditoras externas y demás participantes que de cualquier manera actúen en el mercado de valores. También son sujetos de aplicación de esta Ley, el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, como organismos regulador y de control, respectivamente” (el subrayado es del autor).

Para establecer la política general del Mercado de Valores y regular su funcionamiento la Ley creó como órgano adscrito a la Superintendencia de Compañías, el Consejo Nacional de Valores y asignó a éste la ejecución de dicha política; y, a las funciones básicas de la Superintendencia de Compañías relativas al sector societario, se le adicionaron las de vigilancia y control del Mercado de Valores y del establecimiento y operación de las Bolsas de Valores.

Reforzando la condición de ente de control consignada a la Superintendencia de Compañías por la Ley de Mercado de Valores, en el Art. 6 del Reglamento General de la misma Ley, se establece que: “Son órganos de vigilancia y control de los partícipes y actividades en el

mercado de valores, en el ámbito de sus respectivas competencias, la Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos”⁴⁸.

La Superintendencia de Compañías a través de las Intendencias de Mercado de Valores⁴⁹, tiene como función controlar e impulsar el mercado de valores, mediante la propuesta de políticas y cambios en la base legal, supervisión de la actuación de los partícipes del mercado, y, el apoyo técnico y la capacitación a los mismos; siendo sus principales atribuciones⁵⁰:

1. Ejecutar la política general del mercado de valores dictada por el C.N.V.;
2. Inspeccionar, en cualquier tiempo, a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea necesario examinar, sin que se le pueda oponer el sigilo bancario o bursátil, de acuerdo con las normas que expida el C.N.V., exigiendo que las instituciones controladas cumplan con las medidas correctivas y de saneamiento en los casos que se dispongan, considerando que cuando la Superintendencia de Compañías deba actuar en una entidad sujeta a la vigilancia y control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, lo hará a través de ésta o en forma conjunta;
3. Investigar las denuncias o infracciones a la Ley de Mercado de Valores, a sus reglamentos, a los reglamentos internos y regulaciones de las instituciones que se

⁴⁸ Ecuador, Art. 6, Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores.

⁴⁹ Para una noción más clara de la estructura del ente de supervisión de la actividad fiduciaria en Ecuador, revisar el Anexo 1.

^c Ecuador, Art. 10, Codificación de la Ley de Mercado de Valores.

rigen por dicha Ley, así como las cometidas por cualquier persona que, directa o indirectamente, participe en el mercado de valores imponiendo las sanciones pertinentes, así como poner en conocimiento de la autoridad competente para que se inicien las acciones penales correspondientes, de ser el caso;

4. Velar por la observancia y cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores;
5. Requerir o suministrar directa o indirectamente información pública en los términos previstos en la Ley, referente a la actividad de personas naturales o jurídicas sujetas a su control;
6. Conocer y sancionar, en primera instancia, las infracciones a la Ley de Mercado de Valores, a sus reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias;
7. Autorizar, previo el cumplimiento de los requisitos establecidos, la realización de una oferta pública de valores; así como suspender o cancelar una oferta pública cuando se presentaren indicios de que la información proporcionada no refleja adecuadamente la situación financiera, patrimonial o económica de la empresa sujeta a su control;
8. Autorizar el funcionamiento en el mercado de valores de: bolsas de valores, casas de valores, compañías calificadoras de riesgo, depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos y fideicomisos, auditoras externas y demás personas o entidades que actúen o intervengan en dicho mercado, de acuerdo con las regulaciones de carácter general que se dicten para el efecto;
9. Organizar y mantener el Registro del Mercado de Valores;

10. Disponer mediante resolución fundamentada, la suspensión o modificación de las normas de autorregulación expedidas por las bolsas de valores o las asociaciones gremiales creadas al amparo de la Ley, cuando tales normas pudieran inferir perjuicios al desarrollo del mercado o contraríen expresas normas legales o complementarias;
11. Aprobar el Reglamento Interno y el formato de contrato de incorporación de los fondos de inversión;
12. Velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de las instituciones sujetas a su control y, en general, que cumplan las normas que rigen su funcionamiento;
13. Vigilar que la publicidad de las instituciones controladas se ajuste a la realidad jurídica y económica del producto o servicio que se promueve, para evitar la desinformación y la competencia desleal; se exceptúa aquella publicidad que no tenga relación con el mercado de valores;
14. Mantener con fines de difusión, un centro de información conforme a las normas de carácter general que expida el C.N.V.;
15. Registrar las asociaciones gremiales de autorregulación que se creen al amparo de la Ley;
16. Disponer la suspensión o cancelación de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de las instituciones o valores sujetos a la Ley o sus normas complementarias, debiéndose poner tal hecho en conocimiento del C.N.V. en la sesión inmediatamente posterior;
17. Establecer los planes y programas de ajustes para el cumplimiento de las normas previstas en la Ley;

18. Intervenir como acusador particular o acudir a la autoridad competente, cuando se encontraren presunciones de haberse cometido uno o más delitos contra el mercado de valores, u otros tipificados en el Código Penal u otras leyes penales;
19. Brindar a las entidades del sector público no financiero la asesoría técnica que requieran para efectos de la aplicación de la Ley;
20. Ejercer las demás atribuciones previstas en la Ley y en sus reglamentos, en base a las normas que para el efecto expida el C.N.V.; y,
21. Previa consulta urgente con el Ministro de Economía y Finanzas, Superintendente de Bancos y Seguros, Gerente del Banco Central del Ecuador y presidentes de las bolsas de valores del país, la Superintendencia de Compañías, a fin de preservar el interés público del mercado así como brindar protección a los inversionistas, podrá suspender temporalmente hasta por un término de siete días, las operaciones de mercado de valores en caso de presentarse situaciones de emergencia que perturbaren o que ocasionaren graves distorsiones que produzcan bruscas fluctuaciones de precios.

Bajo la normativa nacional, las principales instituciones y entes en los que ejerce sus facultades la Superintendencia de Compañías son los siguientes: bolsas de valores; casas de valores; depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores; emisores; calificadoras de riesgo; auditoras externas que participan en el mercado de valores; y, administradoras de fondos y fideicomisos.

2.1.1.1. Las Intendencias de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías

La Intendencia de Mercado de Valores y su estructura

La Superintendencia de Compañías ejecuta sus funciones de ente supervisor del mercado de valores y las políticas y normativa, formuladas por el C.N.V., a través de las Intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil⁵¹; cuyas principales funciones son, entre otras, las siguientes:

- Coadyuvar a la consecución de un mercado de valores organizado, integrado, eficaz, transparente y propender a que la intermediación con valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua;
- Velar por la preservación de los intereses legítimos de los partícipes del mercado de valores;
- Llevar adelante una gestión de control y regulación del mercado de valores que posibilite confianza, crecimiento y profundización;
- Elaborar, proponer y ejecutar planes y programas de acción y promoción a corto, mediano y largo plazo, que permita el desarrollo y fortalecimiento del mercado de valores;

⁵¹ Para una noción más clara de la estructura del ente de supervisión de la actividad fiduciaria en Ecuador, revisar el Anexo 1.

- Actuar como órgano de consulta y asesoría técnica del Gobierno de la República y de otras entidades en materias de su competencia, conforme a lo establecido en la Ley de Mercado de Valores;
- Promover la generación de normas de autorregulación por los entes controlados, dentro del ordenamiento jurídico vigente;
- Solicitar a los partícipes del mercado de valores la información que se considere relevante para ejercer en forma eficiente sus actividades de control;
- Mantener relación constante con organismos estatales y privados que, con sus actividades, influyan en el desarrollo del mercado de valores, a efecto de coordinar las diversas políticas de dicho mercado;
- Establecer y difundir normas, procedimientos operativos y mecanismos uniformes para la aplicación y observancia a nivel nacional, de conformidad con las disposiciones aprobadas por el Consejo Nacional de Valores (CNV) y por el Superintendente de Compañías;
- Revisar, verificar e intervenir en la evolución y desarrollo del mercado de valores, así como respecto de la actuación de las personas naturales y jurídicas del mismo; y,
- Evaluar, informar y recomendar los cambios que fueren del caso al Superintendente de Compañías, y por su intermedio al Consejo Nacional de Valores, respecto de la organización, situación administrativa y financiera, gestión y operaciones de los entes participantes en el mercado de valores.

Es importante señalar, a criterio del autor de este trabajo, que, si bien la existencia de una Intendencia de Mercado de Valores en Quito y otra en la ciudad de Guayaquil, busca descentralizar y facilitar al “usuario” la realización de trámites y procesos, también permite al “usuario” seleccionar o escoger el control menos rígido, la “jurisdicción más laxa”, dada la subjetividad y diversidad que caracteriza a la aplicación de las normas correspondientes en una u otra Intendencia en distintos momentos, en beneficio de los intereses buscados por el “usuario”, pero en algunos casos en perjuicio de terceros, ante una posible flexibilidad exagerada del ente de control en los procesos de autorización, inscripción y supervisión.⁵²

2.1.1.1.1. Departamentos de las Intendencias de Mercado de Valores

Para el cumplimiento de sus funciones, las Intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil, cuentan con los siguientes departamentos técnicos:

a. Control.- El Departamento de Control de Mercado de Valores, se incorporó en el organigrama de la Superintendencia de Compañías con el objeto de precautelar los intereses de los inversionistas, del estado y de terceros en el mercado de valores a través del ejercicio de un control proactivo, eficiente y competente; su función principal es la de ejecutar las investigaciones y acciones ante posibles o supuestas infracciones a la Ley de Mercado de Valores y normas complementarias, así como, supervisar el

⁵² Como se desprende del Cuadro de Resoluciones Sancionatorias impuestas por la SIC a administradoras de fideicomisos en los últimos 4 años, adjunto como Anexo 3 de este trabajo, de 13 sanciones impuestas, 3 corresponden a la Intendencia de Mercado de Valores de Guayaquil, y diez a la de Quito, índice que es inversamente proporcional al registro de fiduciarias inscritas en Quito (15) y Guayaquil (18) conforme información obtenida de la página web oficial del ente de control (www.supercias.gov.ec:8080/consultas_mv/faces/parametros_administradoras.jsp).

cumplimiento de las normas legales, reglamentarias, técnicas y operativas por parte de los partícipes del mercado de valores.

b. Autorización y Registro.- Tiene como función principal la de velar por la adecuada estructuración y mantenimiento del Registro de Mercado de Valores y de la Información Pública, abriendo y manteniendo los registros de los entes y valores determinados en la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos, para lo cual tiene las facultades siguientes: aprobar la constitución, funcionamiento y más actos que lo requieran, de los entes a los que se refiere la Ley de Mercado de Valores; inscribir, suspender o cancelar a los entes, valores y fideicomisos, con sujeción a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos, según el caso; aprobar y/o autorizar las emisiones de valores y la oferta pública de los mismos; aprobar la constitución y reformas de los Fondos de Inversión; aprobar prórrogas de plazo para la oferta pública de valores, aprobar las reformas a los Reglamentos Internos y Contratos de los Fondos de Inversión y aprobar las reformas a los contratos de emisión; y, verificar en forma permanente que los partícipes del mercado suministren información, con la periodicidad establecida en la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

c. Normatividad.- Se creó con el fin de: analizar, evaluar, y preparar proyectos para crear, modificar o actualizar el marco normativo, legal y contable del Mercado de Valores, tales como Reglamentos, Catálogo de Cuentas, Circulares, Doctrinas, etc., sea por iniciativa propia o por encargo del C.N.V.; atender y coordinar la absolución de

consultas; y, coordinar la homologación, uniformidad y estandarización de normas y criterios con los entes de control relacionados.

d. Investigación y Desarrollo.- Se incorpora a la Intendencia de Mercado de Valores con el objetivo de constituir el nexo entre el mercado, la Intendencia de Mercado de Valores y el C.N.V., de manera que se pueda responder a las necesidades de crecimiento del mismo, en forma adecuada y oportuna observando la realidad ecuatoriana y los estándares internacionales; para lo cual debe: proponer las políticas y mecanismos que propendan al desarrollo del mercado de valores; fomentar la debida utilización de los mecanismos del mercado de valores; investigar, estructurar y proponer nuevos productos para el desarrollo del mercado de valores de acuerdo a las necesidades del mismo; realizar trabajos de investigación sobre aspectos de índole general que sirvan de base para definir estrategias de mediano y largo plazo para el desarrollo del mercado de valores; y, proponer planes de capacitación internos y externos tendientes a la promoción del mercado de valores.

e. Jurídico.- Surge para prestar apoyo y asesoría jurídica a la Intendencia de Mercado de Valores y a las demás direcciones cuando así se lo solicite, en todas aquellas materias que se lo requiera; participar en los procesos de denuncias y actuaciones de oficio en el ámbito de Mercado de Valores, de acuerdo a la normatividad vigente; elaborar Doctrinas Jurídicas relacionadas con el mercado de valores, para aprobación del Comité Nacional de Directores de Mercado de Valores; y, analizar desde el punto de vista legal los proyectos de normas que elabore la Dirección de Normatividad y emitir el informe correspondiente.

2.1.2. Alcance de las facultades legales de control y sanción, de la actividad fiduciaria, de la Superintendencia de Compañías

Previamente se enumeraron las principales funciones de la Superintendencia de Compañías a través de las Intendencias de Mercado de Valores, como entes de supervisión y control del mercado de valores, en general; en esta sección, se pondrá especial atención en el alcance de dichas facultades de supervisión, control y sanción, particularmente aplicadas a la actividad fiduciaria de gestión de negocios fiduciarios.

Del gran lote de facultades otorgadas, y obligaciones impuestas, por la Ley de Mercado de Valores, a la Superintendencia de Compañías, se han extraído aquellas, que se relacionan exclusivamente con las funciones de control y sanción de la actividad fiduciaria, y se las ha clasificado en varias categorías, conforme se detalla a continuación:

2.1.2.1. Facultades de control societario

De conformidad con lo establecido en el Art. 10 de la Ley de Mercado de Valores del Ecuador, corresponde a la Superintendencias de Compañías: “Autorizar el funcionamiento en el mercado de valores de: bolsas de valores, casas de valores, compañías calificadoras de riesgo, depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos y fideicomisos, auditoras externas y demás personas o entidades

que actúen o intervengan en dicho mercado, de acuerdo con las regulaciones de carácter general que se dicten para el efecto⁵³.

La función de control societario de las administradoras de fondos y fideicomisos como gestoras de negocios fiduciarios, se refiere a la facultad y obligación de la Superintendencia de Compañías, de velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de las fiduciarias, y controlar que cumplan las normas que rigen su constitución, funcionamiento, requerimientos de infraestructura física y tecnológica, estructura organizacional, capacidades y forma de administración, disolución, liquidación, horario de atención, reglamento operativo interno y orgánico, entrega de información y todas aquellas obligaciones y requerimientos especiales determinados por la Ley de Mercado de Valores y normas relacionadas, para las administradoras de fondos y fideicomisos, para su funcionamiento y existencia en su calidad de sociedades mercantiles de objeto social especial y único.

El control societario lo ejercen las Intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil, a través de la Dirección de Autorización y Registro correspondiente, y su alcance comprende las facultades de:

- Aprobar la constitución y autorizar el funcionamiento de las administradoras de fondos y fideicomisos, de conformidad con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos;

⁵³ Ecuador, Art. 10, n.8, Codificación de la Ley de Mercado de Valores del Ecuador.

- Aprobar los siguientes actos societarios de las administradoras de fondos y fideicomisos: establecimiento, traslado y cierre de sucursales, aumento o disminución de capital, prórroga de contrato social, cambio de nombre, cambio de domicilio, convalidación;
- Verificar en forma permanente que las administradoras de fondos y fideicomisos suministren información, con la periodicidad establecida en la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias; y,
- Controlar que las administradoras de fondos y fideicomisos no realicen operaciones o actividades reservadas para los partícipes del mercado de valores (excepto las de inversionista institucional o agente de manejo de patrimonios de propósito exclusivo de titularización), contrarias o que extralimiten su objeto social, o aquellas contrarias a la Ley.

2.1.2.2. Facultades de supervisión de la actividad fiduciaria:

La supervisión de la actividad fiduciaria por parte de las Intendencias de Mercado de Valores, busca precautelar los intereses del patrimonio autónomo (en el caso de los fideicomisos), de los partícipes del negocio fiduciario y de terceros, a través del ejercicio de un control cuyo alcance consiste esencialmente en la supervisión del cumplimiento de las obligaciones legales, reglamentarias, técnicas, operativas y contractuales por parte de las administradoras de fondos y fideicomisos, en la gestión de los negocios fiduciarios a su cargo, especialmente:

- Administrar prudente y diligentemente los bienes transferidos en fideicomiso mercantil, y los bienes administrados a través del encargo fiduciario, pudiendo celebrar todos los actos y contratos necesarios para la consecución de las finalidades instituidas por el constituyente;
- Mantener el fideicomiso mercantil y el encargo fiduciario separado de su propio patrimonio y de los demás fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios que mantenga, llevando para el efecto una contabilidad independiente para cada uno de éstos;
- Que la contabilidad del fideicomiso mercantil y de los encargos fiduciarios deberá reflejar la finalidad pretendida por el constituyente y se sujetarán a los principios de contabilidad generalmente aceptados;
- Rendir cuentas de su gestión, al constituyente o al beneficiario, conforme a lo que prevea el contrato y con la periodicidad establecida en el mismo;
- Transferir los bienes a la persona a quien corresponda conforme al contrato; terminar el contrato de fideicomiso mercantil o el encargo fiduciario, por el cumplimiento de las causales y efectos previstos en el contrato; e,
- Informar a la Superintendencia de Compañías en la forma y periodicidad que mediante norma de carácter general determine el C.N.V.⁵⁴.
- Constatar la existencia física y el perfeccionamiento de la transferencia de dominio de los bienes aportados por el constituyente al fideicomiso mercantil, en virtud del contrato constitutivo. En el caso de bienes muebles, verificará su incorporación al patrimonio autónomo y, en el caso de bienes inmuebles, la inscripción de los

⁵⁴ Ecuador, Art. 103, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

contratos en el Registro de la Propiedad. Debe constatar, en el caso de transferencia de bienes inmuebles, que sobre los mismos no pese gravamen alguno o limitaciones al dominio, salvo que en dicho contrato se prevea expresamente este particular⁵⁵.

- Aplicar políticas internas tendientes a conocer a su cliente; a fin de minimizar las contingencias derivadas de mecanismos de lavado de dinero, narcotráfico y otros hechos delictivos que pudieran efectuarse a través del negocio fiduciario. También deberá verificar que los bienes que han sido transferidos al patrimonio autónomo, tengan relación con la finalidad que se pretende alcanzar con el negocio⁵⁶.

Dentro de su función de control de la gestión fiduciaria, las Intendencias de Mercado de Valores deberán constatar que las fiduciarias no incurran en las siguientes prohibiciones⁵⁷:

- Aceptar la constitución de un fideicomiso sin contar con una declaración juramentada del constituyente, en el sentido de que los bienes transferidos han sido adquiridos legítimamente;
- Permitir que el fideicomiso mercantil adolezca de causa u objeto ilícito; ni que con su constitución exista intención de irrogar perjuicio a terceros.
- Realizar cualquier acto, operación o negocio con cargo al patrimonio autónomo que la coloque en situación de conflicto de interés con respecto al constituyente, al beneficiario o con otros negocios fiduciarios que administre;

⁵⁵ Ecuador, Art.5, Sección I, Capítulo I, Título V, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

⁵⁶ Ecuador, Art.5, Sección I, Capítulo I, Título V, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

⁵⁷ Ecuador, Art.14, Sección III, Capítulo I, Subtítulo III, Título II, Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores

- Agenciar, referir, publicitar o promocionar a través de los mecanismos de oferta pública, contemplados en la Ley de Mercado de Valores, o de cualquier otro medio de invitación al público en general, la incorporación de constituyentes adherentes a un fideicomiso mercantil;
- Adquirir el dominio de los bienes del patrimonio autónomo mientras dure la administración del mismo; y,
- Ser designados beneficiarios principales o sustitutos de los negocios fiduciarios que administren en el contrato de constitución, ni en virtud de una cesión de derechos de beneficiario y, en general, por ningún medio que los ponga en dicha situación. Esta prohibición es aplicable a sus administradores, representantes legales, compañías o corporaciones o sus empresas vinculadas.

Para el cumplimiento de sus funciones de supervisión, la Intendencia de Mercado de Valores a través del Departamento Técnico de Control o la Dirección Jurídica, está facultada a inspeccionar, en cualquier tiempo, a las administradoras de fondos y fideicomisos y negocios fiduciarios a su cargo, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea necesario examinar, sin que se le pueda oponer el sigilo bancario o bursátil; y deberá exigir que las fiduciarias controladas cumplan con las medidas preventivas, correctivas y de saneamiento en los casos que se dispongan.

2.1.2.3. Facultades de investigación y sanción de la actividad fiduciaria:

En el ejercicio de sus facultades de control societario de las administradoras de fideicomisos y/o de supervisión de la actividad fiduciaria, o como producto del análisis de la información periódica u ocasional, o por denuncia realizada por cualquier persona, los departamentos técnicos de las Intendencias de Mercado de Valores pueden tener conocimiento de conductas o hechos susceptibles de constituir infracción administrativa a la Ley de Mercado de Valores, su reglamento, normas relacionadas o al propio contrato.

De conformidad con lo señalado en la Codificación de Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, corresponde a la Superintendencia de Compañías, a través de las Intendencias de Mercado de Valores, conocer y sancionar, en primera instancia, las infracciones administrativas, en general y particular, a la Ley de Mercado de Valores, a sus reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias; las responsabilidades civiles y penales serán establecidas por los entes competentes⁵⁸.

El Departamento Técnico de Control, en apoyo de la Dirección Jurídica, de las Intendencias de Mercado de Valores de Quito o Guayaquil, según corresponda, tiene la obligación de investigar, por denuncia o de oficio, las presuntas infracciones a la Ley de Mercado de Valores, a sus reglamentos, o normas secundarias, e imponer las sanciones pertinentes⁵⁹, cuando corresponda; sin embargo, “si la denuncia se refiriese y aún sin referirse o

⁵⁸ Ecuador, Arts. 1 y 2, Sección I, Capítulo I, Título VII, Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

⁵⁹ Ecuador, Art. 5, Sección I, Capítulo I, Título VII, Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

condujese al esclarecimiento de cualquier hecho de competencia de jueces, árbitros u otras autoridades, la Superintendencia de Compañías emitirá un informe, previa investigación de los hechos denunciados, en el que se establezca que tales hechos no son de su competencia y que, en consecuencia, no debe emitir pronunciamiento”⁶⁰.

Es necesario señalar que, si durante la investigación o una vez determinada y sancionada la infracción administrativa, la Intendencia de Mercado de Valores, encuentra indicios de aquellos delitos incorporados en la Ley de Mercado de Valores, u otros tipificados en el Código Penal, debe poner de inmediato el hecho en conocimiento del Ministerio Público⁶¹.

Se consideran infracciones administrativas en general las transgresiones a la Ley de Mercado de Valores, a sus reglamentos y otras normas y resoluciones complementarias; e infracciones administrativas en particular, aquellas contenidas en el Art. 207 de la Ley de Mercado de Valores, y en relación a la actividad de las fiduciarias en la gestión de negocios fiduciarios, las siguientes:

- a.** No divulgar en forma veraz, oportuna, completa y suficiente la información que se determina en la Ley y en sus normas complementarias;
- b.** No someterse los administradores de las sociedades administradoras de fondos a las normas legales y reglamentarias que regulan la inversión de fondos y el fideicomiso mercantil;
- c.** Transgredir las normas legales y reglamentarias relativas a las empresas vinculadas;

⁶⁰ Ecuador, Art. 3, Sección I, Capítulo I, Título VII, Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

⁶¹ Ecuador, Art. 212, Codificación a la Ley de Mercado de Valores.

- d.** Utilizar prácticas monopólicas u oligopólicas en la fijación de comisiones, honorarios o tarifas.

Identificado el hecho, acción u omisión generado por la fiduciaria en el ejercicio de la gestión de un negocio fiduciario, como una infracción general o particular, la Superintendencia de Compañías deberá determinar la responsabilidad administrativa de la administradora y ordenar la correspondiente sanción administrativa.

La facultad sancionadora de la Superintendencia de Compañías, se encuentra limitada por los preceptos de la Ley de Mercado de Valores y normas complementarias, y debe ejercerse, previa valoración de la responsabilidad del fiduciario, teniendo en cuenta la mayor o menor gravedad de la infracción administrativa, para lo cual se considerará la magnitud del perjuicio causado.

Se consideran infracciones leves, aquellas que implican meros retrasos en el cumplimiento de obligaciones formales o incumplimiento de otras obligaciones que no lesionen intereses de partícipes en el negocio fiduciario o lo hiciera levemente (incumplimiento de obligaciones accesorias de resultado como la presentación de información a la Superintendencia de Compañías, imputables a la fiduciaria, pero no relacionadas con derechos de los partícipes o que no afectan la conservación de los bienes del patrimonio autónomo); las infracciones graves, son aquellas que ponen en serio peligro o lesionan gravemente los intereses de los partícipes en el negocio fiduciario o de terceros (incumplimiento de obligaciones accesorias de resultado, imputables a la fiduciaria, como: la rendición de cuentas o entrega de rendimientos, en caso de existirlos, a los beneficiarios;

relacionadas con derechos de los partícipes pero que no afectan la conservación de los bienes del patrimonio autónomo); y, las infracciones muy graves, son aquellas que ponen en gravísimo peligro o lesionan enormemente los intereses del patrimonio autónomo, de los partícipes del fideicomiso o de terceros atentando contra el objeto del mismo (incumplimiento de obligaciones accesorias de resultado, como la defensa judicial de los bienes fideicomitidos, o la principal de administrar diligente y profesionalmente los bienes del patrimonio autónomo, imputables a la fiduciaria; que afecten la titularidad y/o la conservación de los bienes del patrimonio autónomo, afectando así derechos de los partícipes o de terceros acreedores del fideicomiso). Se aclara que la descripción de acciones u omisiones generadoras de las infracciones en sus distintos grados contenida entre paréntesis, corresponde al criterio del autor de este trabajo respecto de su entendimiento del artículo 208 de la Ley de Mercado de Valores, mismo que señala y limita las sanciones administrativas que puede imponer la Superintendencia de Compañías, teniendo en cuenta la mayor o menor gravedad de la infracción administrativa, ante el incumplimiento de obligaciones que lesionen intereses de partícipes en el mercado, sin que su ámbito de aplicación se extienda literalmente a los negocios fiduciarios⁶².

⁶² Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 208: “La Superintendencia de Compañías impondrá las sanciones administrativas teniendo en cuenta la mayor o menor gravedad de la infracción administrativa, para lo cual se tomará en cuenta la magnitud del perjuicio causado de conformidad con las siguientes disposiciones: 1.- Las infracciones leves, que impliquen meros retrasos en el cumplimiento de obligaciones formales o incumplimiento de otras obligaciones que no lesionen intereses de partícipes en el mercado o de terceros o lo hiciere levemente, se sancionarán alternativa o simultáneamente con: a) Amonestación escrita; y, b) Multa de doscientos sesenta y dos 89/100 (262,89) a quinientos veinticinco 78/100 (525,78), dólares de los Estados Unidos de América. 2.- Las infracciones graves, que son aquellas que ponen en serio peligro o lesionan gravemente los intereses de los partícipes en el mercado o de terceros, se sancionarán alternativa o simultáneamente con: a) Multa de quinientos veinticinco 78/100 (525,78) a cinco mil doscientos cincuenta y siete 80/100 (5.257,80), dólares de los Estados Unidos de América; pero si la infracción estuviere relacionada con la realización de una transacción, a más de la comisión indebidamente percibida, la multa será del cien por ciento del valor de la transacción; b) Remoción del cargo o función; c) Inhabilitación temporal hasta por tres años para ejercer las facultades que esta Ley establece; para ser funcionario en el C.N.V., o en la Superintendencia de Compañías; o para ser director, administrador, auditor o funcionario de las entidades que participan en el mercado de valores; d) Suspensión temporal hasta por un año de la autorización para participar en el mercado de valores; y, e) Reversión de la operación. 3.- Las infracciones muy graves, que son aquellas que ponen en gravísimo peligro o lesionan enormemente los intereses de los partícipes en el mercado o de terceros atentando contra el objeto de esta Ley definido en el artículo uno, se sancionarán alternativa o simultáneamente con: a) Multa de cinco mil doscientos cincuenta y siete

Las sanciones que la Superintendencia de Compañías puede imponer a los infractores, puede ir desde una amonestación escrita y multa menor, hasta la suspensión o cancelación de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la administradora de fideicomisos sancionada.

En cualquiera de los casos citados, la valoración de la responsabilidad del fiduciario y la posterior resolución sobre la sanción aplicable, provendrá del juicio de valor, que al respecto, realizará el Intendente de Mercado de Valores, una vez culminada la investigación correspondiente. Este juicio deberá estar legal y fácticamente sustentado, y deberá sujetarse a las normas de interpretación de la ley contenidas en el Art. 18 del Código Civil Ecuatoriano⁶³, norma complementaria de la Ley de Mercado de Valores, y que define el alcance de la facultad subjetiva del funcionario de control. Así, el Intendente de Mercado de Valores, para determinar la responsabilidad del fiduciario frente a una acción que podría constituir una infracción a la obligación de una administración diligente y profesional de los bienes del patrimonio autónomo, al no existir norma expresa que defina claramente el

80/100 (5.257,80) a veinte y seis mil doscientos ochenta y nueve (26.289) dólares de los Estados Unidos de América; pero si la infracción estuviere relacionada con la realización de una transacción, a más de la comisión indebidamente percibida, la multa será del cien por ciento del valor de la transacción; b) Remoción del cargo o función; c) Inhabilitación definitiva para ejercer las funciones que esta Ley establece; o para ser funcionario en el C.N.V., o en la Superintendencia de Compañías; o para ser director, administrador, auditor o funcionario de las entidades que participan en el mercado de valores; d) Suspensión temporal en el ejercicio del derecho al voto de un accionista o de su capacidad de integrar los organismos de administración y fiscalización de la compañía; o prohibición de enajenar las acciones; e) Cancelación de la autorización para participar en el mercado de valores, lo cual implica la disolución automática de la compañía infractora; y, f) Reversión de la operación. Estas sanciones se aplicarán a las entidades y a las personas naturales según sea su participación en la infracción correspondiente. Si se tratare de decisiones adoptadas por organismos colegiados, las sanciones se aplicarán a los miembros del mismo que hubieren contribuido con su voto a la aprobación de tales decisiones”.

⁶³ Ecuador, Art. 18, n.3, Codificación del Código Civil.

significado legal de la “administración diligente y profesional”, deberá recurrir al “sentido que le den los que profesan la misma ciencia”⁶⁴.

Adicionalmente, esta facultad sancionadora, se deberá regir por las normas brevemente descritas a continuación:

1. Numeral 3 del Artículo 76 de la Constitución⁶⁵, mismo que señala como garantía básica del debido proceso, el que nadie podrá ser juzgado ni sancionado por un acto u omisión que, al momento de cometerse, no esté tipificado en la ley como infracción penal, administrativa o de otra naturaleza; ni se le aplicará una sanción no prevista por la Constitución o la ley. Sólo se podrá juzgar a una persona ante un juez o autoridad competente y con observancia del trámite propio de cada procedimiento.
2. Numeral 6 del Artículo 76 de la Constitución⁶⁶, mismo que señala como garantía básica del debido proceso, la proporcionalidad entre las infracciones y las sanciones penales, administrativas o de otra naturaleza, misma que debe estar señalada por ley.
3. Artículo 82 de la Constitución⁶⁷, conforme el cual el derecho a la seguridad jurídica se fundamenta en el respeto a la Constitución y en la existencia de normas jurídicas previas, claras, públicas y aplicadas por las autoridades competentes.
4. Artículo 1 del Código Penal⁶⁸, que señala que leyes penales son todas las que contienen algún precepto sancionado con la amenaza de una pena.

⁶⁴ Ecuador, Art. 18, n.3, Codificación del Código Civil.

⁶⁵ Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

⁶⁶ Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

⁶⁷ Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

⁶⁸ Codificación del Código Penal, Suplemento del Registro Oficial 147, 22-I-1971.

5. Artículo 2 del Código Penal⁶⁹, conforme el cual nadie puede ser reprimido por un acto que no se halle expresamente declarado infracción por la ley penal, ni sufrir un pena que no esté en ella establecida. La infracción ha de ser declarada, y la pena establecida, con anterioridad al acto. Deja de ser punible un acto si una ley posterior a su ejecución lo suprime del número de las infracciones; y, si ha mediado ya sentencia condenatoria, quedará extinguida la pena, haya o no comenzado a cumplirse. En general, todas las leyes posteriores sobre los efectos y extinción de las acciones y de las penas se aplicarán en lo que sean favorables a los infractores, aunque exista sentencia ejecutoriada.
6. Artículo 4 del Código Penal⁷⁰, que prohíbe en materia penal la interpretación extensiva. El juez debe atenerse, estrictamente, a la letra de la ley. En los casos de duda se la interpretará en el sentido más favorable al reo.
7. Artículo 14 del Código Penal⁷¹, mismo que señala que la infracción es dolosa o culposa. Dolosa, aquella en que hay el designio de causar daño; intencional, cuando el acontecimiento dañoso o peligroso, que es el resultado de la acción o de la omisión de que la ley hace depender la existencia de la infracción, fue previsto y querido por el agente como consecuencia de su propia acción u omisión; y, preterintencional, cuando de la acción u omisión se deriva un acontecimiento dañoso o peligroso más grave que aquél que quiso el agente. La infracción es culposa cuando el acontecimiento, pudiendo ser previsto pero no querido por el agente, se verifica por causa de negligencia, imprudencia, impericia, o inobservancia de ley, reglamentos u órdenes; y,

⁶⁹ Codificación del Código Penal, Suplemento del Registro Oficial 147, 22-I-1971.

⁷⁰ Codificación del Código Penal, Suplemento del Registro Oficial 147, 22-I-1971.

⁷¹ Codificación del Código Penal, Suplemento del Registro Oficial 147, 22-I-1971.

8. Artículo 32 del Código Penal⁷², conforme el cual, nadie puede ser reprimido por un acto previsto por la ley como infracción, si no lo hubiere cometido con voluntad y conciencia.

2.1.3. Comentarios al régimen de control y sanción de la actividad fiduciaria vigente en el Ecuador.

2.1.3.1. De la incorporación de la actividad fiduciaria bajo el mismo régimen de control y sanción del mercado de valores:

La actividad fiduciaria, sus obligaciones, facultades han sido analizadas a detalle en el primer capítulo de este trabajo, a continuación se revisará brevemente la actividad de los partícipes del mercado de valores con el fin de diferenciar la una de la otra, y establecer la oportunidad o no del sometimiento de la actividad fiduciaria de gestión de negocios fiduciarios al mismo régimen de control y sanción del mercado de valores.

a) El Mercado de Valores y sus partícipes:

El Mercado de Valores es un segmento del Mercado Financiero que canaliza recursos de capitales en forma directa desde los sectores oferentes hacia los sectores productivos, mediante la emisión y negociación de títulos valores en los ámbitos bursátiles y extra bursátiles.

⁷² Codificación del Código Penal, Suplemento del Registro Oficial 147, 22-I-1971.

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores en los siguientes segmentos⁷³:

Mercado Bursátil. Conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, realizadas por los intermediarios de valores autorizados.

Mercado Extrabursátil. Se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Mercado Privado. Son todas aquellas negociaciones que se realizan entre el comprador y el vendedor en forma directa sin la intervención de intermediarios de valores o inversionistas institucionales.

Sus principales funciones son:

- La canalización de recursos financieros para actividades productivas de mediano y largo plazo; y,
- Constituirse en fuente de financiamiento a bajos costos financieros, así como fuente de inversión con alta rentabilidad y diversidad de instrumentos.

En el Mercado de Valores, existen muchos participantes como: emisores, inversionistas e intermediarios, entre ellos tenemos los regulados por la Ley de Mercado de Valores, bajo la

⁷³ Definiciones de los distintos tipos de mercado, extraídas del Art. 3 de la Codificación de la Ley de Mercado de Valores del Ecuador.

supervisión y control de la Superintendencia de Compañías, a través de las Intendencias de Valores:

Bolsas de Valores⁷⁴.- Son las entidades que facilitan la negociación y centralizan las operaciones de este mercado. Las Bolsas de Valores, son corporaciones civiles, sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores. En general, las bolsas de valores tienen las siguientes obligaciones:

- Fomentar un mercado integrado, informado, competitivo y transparente;
- Establecer las instalaciones, mecanismos y sistemas que aseguren la formación de un mercado transparente, integrado y equitativo, que permitan la recepción, ejecución y liquidación de las negociaciones en forma rápida y ordenada;
- Mantener información actualizada sobre los valores cotizados en ellas, sus emisores, los intermediarios de valores y las operaciones bursátiles, incluyendo las cotizaciones y los montos negociados y suministrarlas a la Superintendencia de Compañías y al público en general;
- Brindar el servicio de compensación y liquidación de valores;
- Expedir certificaciones respecto a precios, montos y volúmenes de operaciones efectuadas en bolsa y el registro de sus miembros, operadores de valores, emisores y valores inscritos.

⁷⁴ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 44 y ss.

Casas de Valores⁷⁵.- Son las compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, para ejercer la intermediación de valores, cuyo objetivo social único es la realización de las actividades previstas en la Ley de Mercado de Valores.

Las casas de valores tienen las siguientes facultades:

- Administrar portafolios de valores o dineros de terceros para invertirlos en instrumentos del mercado de valores de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes. Se considera portafolio de valores a un conjunto de valores administrados exclusivamente para un solo comitente;
- Realizar operaciones de underwriting con personas jurídicas del sector público, del sector privado y con fondos colectivos;
- Dar asesoría e información en materia de intermediación de valores y finanzas, estructuración de portafolios de valores, adquisiciones, fusiones, escisiones u otras operaciones en el mercado de valores, promover fuentes de financiamiento, para personas naturales o jurídicas y entidades del sector público.
- Anticipar fondos de sus recursos a sus comitentes para ejecutar órdenes de compra de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, debiendo retener en garantía tales valores hasta la reposición de los fondos y dentro de los límites y plazos que establezcan las normas que para el efecto expedirá el C.N.V.;
- Efectuar actividades de estabilización de precios únicamente durante la oferta pública primaria de valores, de acuerdo con las normas de carácter general que expida el C.N.V.

⁷⁵ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 56 y ss.

Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores⁷⁶.- Son las compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para recibir en depósito valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, para su custodia y conservación y brindar los servicios de liquidación y registro de transferencias de los mismos y, operar como cámara de compensación de valores.

Los depósitos centralizados de compensación y liquidación deberán cumplir los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia y prudencia financiera y controles que determine el C.N.V., tomando en consideración el desarrollo del mercado de valores y la situación económica del país.

Los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores están autorizados para realizar las siguientes operaciones:

- a. Recibir depósitos de valores inscritos en el Registro de Mercado de Valores y encargarse de su custodia y conservación hasta su restitución a quien corresponda;
- b. Llevar a nombre de los emisores los registros de acciones, obligaciones y otros valores, los libros de acciones y accionistas de las sociedades que inscriban sus acciones en la Bolsa y, efectuar el registro de transferencias, así como la liquidación y compensación de los valores depositados que se negocien en Bolsa y en el mercado extrabursátil;
- c. Los entes partícipes del mercado de valores informarán al Depósito los nombres y apellidos o denominaciones o razones sociales, según corresponda, de las personas a

⁷⁶ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 60 y ss.

las que pertenezcan los valores depositados. El depósito procederá a abrir una cuenta a nombre de cada depositante.

- d. Presentar, a aceptación o a pago, los valores que le sean entregados para el efecto y levantar protestos por falta de aceptación o de pago de los valores, particularizando en acto pertinente de conformidad con las disposiciones legales aplicables. Estos protestos tendrán el mismo valor y eficacia que los protestos judiciales o notariales;
- e. Podrá unificar los títulos del mismo género y emisión que reciba de sus depositantes, en un título que represente la totalidad de esos valores depositados. El fraccionamiento y las transferencias futuras se registrarán mediante el sistema de anotación de cuenta con cargo al título unificado.

Calificadoras de Riesgos⁷⁷.- Son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías e inscritas en el Registro del Mercado de Valores, que tienen por objeto principal realizar la calificación del riesgo de los emisores y valores que estén autorizados.

Estas sociedades deberán cumplir los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia, exigencia y controles que determine el C.N.V., de acuerdo a su objeto social, tomando en consideración el desarrollo del mercado de valores y la situación económica del país.

Se entenderá por calificación de riesgo la actividad mediante la cual den a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que

⁷⁷ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 176 y ss.

tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública en un plazo determinado.

b) La administración fiduciaria de negocios fiduciarios⁷⁸

Si bien la figura del fideicomiso, su administración, control, sanción y las obligaciones y responsabilidades de su gestión fueron incorporados por el legislador ecuatoriano en la Ley de Mercado de Valores, ésta difiere totalmente de aquella propia de los partícipes del mercado de valores en innumerables aspectos.

Objeto y finalidad:

La gestión de negocios fiduciarios, y especialmente de fideicomisos, como se ha descrito de sobra en el primer capítulo de este trabajo, tiene como objeto la administración prudente, diligente y profesional, de los bienes aportados a un patrimonio autónomo denominado fideicomiso (con personalidad jurídica), en cumplimiento único e irrestricto de las instrucciones legalmente determinadas por el Constituyente en el contrato de constitución, con el fin de constituir un medio que coadyuve, sin garantizar, la consecución del o los fines perseguidos por el Constituyente, a favor de un Beneficiario; instrucciones que pueden atender a un interés comercial (fideicomiso inmobiliario), de garantía, de beneficencia, etc.

La actividad de los partícipes del mercado de valores tiene como objeto, desde las diversas facultades que corresponden a cada partícipe del mercado (estructuración,

⁷⁸ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 97 y ss.

colocación, custodia o desmaterialización, compensación, compensación y liquidación, administración de portafolio), la emisión y negociación de títulos valores en los ámbitos bursátiles y extra bursátiles, con el fin de canalizar los recursos de capitales en forma directa desde los sectores oferentes hacia los sectores productivos, de mediano y largo plazo, es decir, con una finalidad exclusiva de financiamiento; así, el mercado de valores, es como su nombre lo dice, un mercado para la compra y venta de bienes, en este caso, “papeles” representativos de valores.

Facultades, obligaciones y responsabilidades:

Se parte del hecho de que la gestión de fideicomiso realizada por un fiduciario implica la administración de un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, que requiere del ejercicio de procesos contables, operativos, informáticos, es decir, la conducción integral del mismo, con las variables que corresponden al campo en el que se desarrollará la actividad de cada fideicomiso; y por tanto, implica una responsabilidad de la fiduciaria frente al constituyente y beneficiario, pero sobre todo, al patrimonio autónomo. La actividad de los partícipes del mercado de valores, lejos de una administración integral patrimonial, se limita, en la mayoría de los casos, a la entrega de un producto final (informe, calificación, certificado de desmaterialización) relacionado exclusivamente con la comercialización de valores en el mercado; o en otros casos, a la ejecución profesional de un mandato mercantil sobre recursos económicos, exclusivamente para su inversión en valores en el mercado.

La gestión de negocios fiduciarios, que se ha definido como una obligación de medio, se complementa con una serie de facultades y deberes accesorios de resultado, y ata al fiduciario a una responsabilidad, la de responder frente al patrimonio autónomo, sus partícipes o terceros, por los efectos y daños ocasionados por una gestión poco o nada diligente y profesional en la ejecución de las instrucciones contractualmente estipuladas, en los términos ya estudiados en este trabajo.

Las facultades y obligaciones del fiduciario, ya analizadas al detalle, responden y se adaptan al objeto, estructura y finalidad de cada negocio fiduciario (contrato), y por tanto, difieren totalmente de las de los partícipes del mercado de valores, enumeradas en párrafos anteriores, que responden a una finalidad, objeto y estructuras previamente definidas en la Ley de Mercado de Valores y normas complementarias. El fiduciario, en la gestión de los negocios fiduciarios, puede y debe hacer (si la situación del patrimonio autónomo así lo permite) todo aquello instruido por el Constituyente, en el contrato, tendiente a la consecución del fin buscado, siempre que no se encuentre prohibido por la ley, instrucciones por tanto que, pueden alcanzar una gran gama de posibilidades, pudiendo incluso delegar funciones a terceros con una mayor especialización; al contrario, los partícipes del mercado de valores no pueden hacer más allá de lo ordenado por la normativa, y en la forma ordenada por la misma.

La gestión de negocios fiduciarios, difiere incluso respecto de otras actividades desarrolladas por las propias administradoras de fondos y fideicomiso, que son las de: administrar fondos de inversión; representar fondos internacionales de inversión; y, actuar como agentes de manejo de patrimonios autónomos emisores de procesos de titularización, que han merecido una regulación independiente dentro del mismo cuerpo legal; actividades que si se relacionan directamente con la actividad de los partícipes del mercado de valores y especialmente con el fin de dicho mercado, es decir, canalizar recursos de capitales en forma directa desde los sectores oferentes hacia los sectores productivos, mediante la emisión y negociación de títulos valores en los ámbitos bursátiles y extra bursátiles, constituyéndose en una fuente de financiamiento.

Ante la distinción de facultades y obligaciones, existe una correspondiente diferencia en la responsabilidad. La responsabilidad principal del administrador de negocios fiduciarios corresponde directamente con su carácter de actividad de medio y no de resultado, sin garantizar el cumplimiento del fin determinado en el contrato por el constituyente (objeto del fideicomiso), pero si el realizar una gestión profesional, diligente y prudente, en el cumplimiento de las instrucciones impartidas contractualmente (siempre que las condiciones del patrimonio autónomo así lo permitan), respondiendo hasta por culpa leve en la gestión de los negocios, es decir, por la prudencia y diligencia que debiera aplicar un profesional de la misma materia, salvo aquellos casos en los que, una autoridad judicial o arbitral, determine la existencia de dolo. La actividad de los partícipes del mercado de valores, si bien no garantiza al inversionista o emisor, la obtención del rendimiento esperado o del

monto de financiamiento requerido, no tiene el carácter de medio sino de resultado, pues responde por el cumplimiento del objeto señalado en el contrato, que no es el de obtener la rentabilidad final buscada por el contratante, sino el que corresponde a su actividad, así: el estructurador debe entregar, una estructura, un producto final que responda a los requerimientos del emisor, en cumplimiento de las normas legales y financieras para ser posteriormente colocado; el custodio o desmaterializador finalmente deberá responder por el cuidado y protección de los valores y su desmaterialización, sin poder alegar, ante el robo o pérdida de los mismos que ha realizado el mejor esfuerzo profesional para dichos fines; las Bolsas deben compensar y liquidar las transacciones realizadas en el mercado bursátil; y, las Calificadoras de Riesgo deberán emitir una calificación del emisor y los valores.

Especial atención merece la responsabilidad de las Casas de Valores frente a su actividad de colocación y administración de portafolio: en el primer caso, porque constituye una obligación de medio, cual es la de realizar su mejor esfuerzo profesional para conseguir la venta de los valores, variando en virtud del tipo de contrato suscrito (pues puede asegurar la venta, constituyéndose en una actividad de resultado), lo que difiere radicalmente de la administración de un fideicomiso con patrimonio autónomo, personalidad jurídica independiente y objetos y fines particulares para cada caso; y, en el segundo caso, porque el mandato mercantil conferido al intermediario lo obliga a invertir los recursos entregados por el mandante (inversionista) conforme las instrucciones impartidas, atendiendo a su conocimiento profesional y las condiciones del mercado, constituyendo una

obligación de medio, que difiere absolutamente de la gestión de un fideicomiso, tanto en el carácter profesional y especialización de las funciones, como en su campo de acción (la intermediación de valores se limita a su campo), y esencialmente, en la naturaleza del contrato que rige una y otra actividad.

En virtud de los antecedentes descritos, no cabe incorporar figuras de tan amplia aplicabilidad y utilización como lo son el fideicomiso y el encargo fiduciario, así como todo lo relacionado con su administración y responsabilidades derivadas, que han generado el desarrollo de una amplia doctrina y teoría, bajo el mismo régimen legal del mercado de valores, al contrario, requieren un tratamiento especializado y separado de aquel brindado al mercado de valores y sus partícipes, no solo en el campo legislativo sino también científico, y como no, respecto de su supervisión y sanción.⁷⁹

2.1.3.2. De la concentración de atribuciones de control en la Intendencia de Mercado de Valores y las deficiencias normativas:

El crecimiento en la aplicación de la figura de los negocios fiduciarios en el mercado de la inversión, construcción, garantía y otras áreas, registrado en los últimos años, ha mermado la posibilidad de que la supervisión tenga efectos adecuados, pues ante la limitación de recursos estructurales y económicos, para un mercado tan amplio y en crecimiento, el ente de control se ha visto obligado a limitar su acción a un modelo ex post, dirigido más a

⁷⁹ Como se puede apreciar del Anexo 2 del presente trabajo, en el cual consta un análisis comparativo respecto de la legislación que norma la existencia y supervisión del contrato de fideicomiso y su gestión, de los Estados cuyas normas han sido analizadas, solamente el Ecuador incorpora al fideicomiso en general, como una figura del mercado de valores, siendo la tendencia generalizada la de incorporarlo en el Código Civil, y dar a las sociedades fiduciarias el carácter de entidades financieras.

sancionar los incumplimientos y a ordenar el resarcimiento de los daños que generan, antes que a prevenirlos.⁸⁰

Se debe añadir una regulación sumamente especializada en materia de mercado de valores, pero muy general en materia de negocios fiduciarios, que establece idénticos principios, procedimientos y sanciones para la gestión de negocios fiduciarios y la intermediación de valores en el mercado, (como si esto fuera posible), dejando al libre y subjetivo criterio de los funcionarios del ente de control, la determinación del alcance de sus facultades de supervisión, “juzgamiento” y sanción de la actividad de las sociedades administradoras de fideicomisos en el ejercicio de su gestión fiduciaria⁸¹. Subjetividad en la aplicación de las normas, que ha permitido a los partícipes del mercado, frente a la existencia de dos Intendencias de Mercado de Valores, seleccionar, para sus procesos, aquella cuya aplicación e interpretación de las normas relacionadas, en su momento, ha sido más laxa⁸².

Siguiendo la tendencia legislativa americana post dictadura de los años 80’s y 90’s, el legislador ecuatoriano promulgó la Ley de Mercado de Valores⁸³, incorporando a la misma

⁸⁰ En el archivo del ente de control no existen expedientes de procesos en los cuales, la Superintendencia de Compañías, tras un proceso de investigación, hubiere emitido recomendaciones para la subsanación de riesgos identificados en la administración de fideicomisos, que pudieren configurarse en infracciones.

⁸¹ En líneas posteriores se explica como la Superintendencia de Compañías ha extendido el contenido de los preceptos normativos que en la mayoría de los casos se refieren a la supervisión y sanción de los entes que participan en el mercado de valores, a la supervisión y sanción de la gestión fiduciaria en general, por el hecho de encontrarse incorporada en la Ley.

⁸² Como se desprende del Cuadro de Resoluciones Sancionatorias impuestas por la SIC a administradoras de fideicomisos en los últimos 4 años, adjunto como Anexo 3 de este trabajo, de 13 sanciones impuestas, 3 corresponden a la Intendencia de Mercado de Valores de Guayaquil, y diez a la de Quito, índice que es inversamente proporcional al registro de fiduciarias inscritas en Quito (15) y Guayaquil (18) conforme información obtenida de la página web oficial del ente de control (www.supercias.gov.ec:8080/consultas_mv/faces/parametros_administradoras.jsp).

⁸³ En el R.O. No. 133 del 19 de diciembre de 1963 se publica la Ley General de Operaciones de Crédito, en la cual se incorporó al Fideicomiso. Posteriormente, el fideicomiso se incorporó en el Código de Comercio ecuatoriano por efecto de la Ley de Mercado de Valores de 1993 (R.O. No. 199-S de 28 de mayo de 1993) y se reformó la Ley General de Bancos, facultando a los bancos comerciales a poder actuar como fiduciarios (la supervisión recaía en las

una regulación del fideicomiso y de la actividad fiduciaria, sin amplias definiciones, que permita a la figura autodesarrollarse en base a las necesidades de sus partícipes sobre la base del contrato de constitución, determinando para el ente de control poca o nula participación específica en el desarrollo de la actividad fiduciaria; sin embargo, se confiere a la Superintendencia de Compañías, muy amplias facultades subjetivas de sanción para el mercado de valores en forma general, pretendiendo incorporar de refilón en el mismo a la actividad fiduciaria⁸⁴.

El ejemplo más claro de la subjetividad de las facultades de la Superintendencia de Compañías, es el hecho de que, amparada en la amplitud del concepto de la administración prudente, diligente y profesional debida por el Fiduciario, la Superintendencia de Compañías, en ejercicio de su facultad sancionadora, ha extendido la determinación del incumplimiento de ésta obligación (pues no existe una definición precisa respecto de este concepto), a toda una gama de acciones y omisiones, que se extraen de las resoluciones de sanción analizadas por el autor de este trabajo⁸⁵, entre ellas: incumplimiento de instrucciones contractuales, falta de respaldo de registros contables, falta de cobro a constituyentes promotores de sus aportes, falta de contratación de auditoría externa para un fideicomiso recursos propios de la fiduciaria, falta de comparecencia en la suscripción de

Superintendencias correspondientes a la naturaleza del fiduciario). En agosto de 1993, se publicó el Reglamento General de Aplicación de la LMV de 1993, que concibe al fideicomiso mercantil como mecanismo de mercado de valores. Finalmente, en el R.O. No. 367 de 23 de julio de 1998, se publicó la actual Ley de Mercado de Valores, codificada en el 2006, en la cual se eleva a ley, la incorporación del fideicomiso mercantil al mercado de valores, la calidad y objeto exclusivo de las sociedades administradoras de fideicomisos y la supervisión y sanción en manos de la Superintendencia de Compañías.

⁸⁴ De conformidad con lo establecido en el #2 del Art. 10 de la Codificación de la Ley de Mercado de Valores, es atribución de la Superintendencia de Compañías: “Inspeccionar, en cualquier tiempo, a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea necesario examinar (...)”.

⁸⁵ Del análisis realizado a varias resoluciones de sanción emitidas por la SIC, cuyo detalle se adjunta al presente trabajo como Anexo, se ha podido determinar que el 99% de sanciones, se imponen por incumplimiento del Art. 103 literal a), en concordancia con el Art. 125, de la Ley de Mercado de Valores, es decir, por la falta de diligencia y profesionalismo en la administración del patrimonio autónomo.

reservas de inmuebles de propiedad del fideicomiso, realizadas in conocimiento de la fiduciaria, entre otras. Esta posibilidad de incorporar tal variedad de factores a la definición de administración diligente, prudente y profesional, ha desembocado en el abuso de la facultad sancionadora de la SIC, responsabilizando a la Fiduciaria de actos u omisiones que evidentemente exceden su responsabilidad como gestoras del negocio fiduciario, y causan ante la sanción, un perjuicio económico y de imagen representativo para la Fiduciaria⁸⁶; tal es el ejemplo de la resolución contentiva de sanción No. Q.IMV.09.2086, en la cual, la Intendencia de Mercado de Valores de Quito, determina como infracción al literal a) del Art. 103 de la Ley de Mercado de Valores, es decir, falta de diligencia y prudencia en la administración, al hecho de la existencia de reservas de compraventa suscritas por terceros en calidad de promitentes vendedores (en lugar de la Fiduciaria) sobre las unidades de vivienda de un fideicomiso inmobiliario, reservas cuya celebración nunca fue notificada a la Fiduciaria, sin que ésta, por tanto, tenga conocimiento de la suscripción de las mismas.

De todo el bagaje de atribuciones conferidas a la Superintendencia de Compañías dentro del mercado de valores, aquellas que, si bien se refieren al mercado de valores en general, se han aplicado, de hecho, directamente a la supervisión y sanción de la gestión fiduciaria son las siguientes⁸⁷:

1. “Inspeccionar, en cualquier tiempo, a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea

⁸⁶ Las sanciones impuestas por la SIC en contra de las administradoras son puestas en conocimiento general a través de la página web de la Superintendencia de Compañías.

⁸⁷ Ecuador, Art. 10, Codificación de la Ley de Mercado de Valores.

necesario examinar, sin que se le pueda oponer el sigilo bancario o bursátil, de acuerdo con las normas que expida el C.N.V., exigiendo que las instituciones controladas cumplan con las medidas correctivas y de saneamiento en los casos que se dispongan, considerando que cuando la Superintendencia de Compañías deba actuar en una entidad sujeta a la vigilancia y control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, lo hará a través de ésta o en forma conjunta”. Facultad de inspección que como consta en su texto legal, se aplica respecto de entidades y demás personas que “intervengan en el mercado de valores”, y que como se ha analizado ya en este trabajo, no incluye en su tenor literal a las administradoras de fideicomisos en su gestión de negocios fiduciarios, pues no implica una intervención en el mercado de valores, pero que sin embargo, se ha extendido en la práctica a éstas instituciones por encontrarse incorporadas en la Ley de Mercado de Valores, hecho que contraría el previamente citado contenido del Art. 18 del Código Civil Ecuatoriano⁸⁸, que para la interpretación de una ley ordena atender en primer orden al tenor literal de la norma, así como al artículo 82 de la Constitución⁸⁹, conforme el cual el derecho a la seguridad jurídica se fundamenta en el respeto a la Constitución y en la existencia de normas jurídicas previas, claras, públicas y aplicadas por las autoridades competentes.

2. Investigar las denuncias o infracciones a la Ley de Mercado de Valores, a sus reglamentos, a los reglamentos internos y regulaciones de las instituciones que se rigen por dicha Ley, así como las cometidas por cualquier persona que, directa o

⁸⁸ Ecuador, Art. 18, n.3, Codificación del Código Civil.

⁸⁹ Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

indirectamente, participe en el mercado de valores imponiendo las sanciones pertinentes, así como poner en conocimiento de la autoridad competente para que se inicien las acciones penales correspondientes, de ser el caso. La presente facultad merece atención en dos elementos contenidos en la norma:

- a) El primero de ellos, que se refiere a la investigación de denuncias o infracciones a la Ley de Mercado de Valores, a los reglamentos internos y regulaciones de las instituciones que se rigen por dicha Ley; aplicable, conforme criterio del ente regulador, respecto de la actividad fiduciaria por tratarse, las administradoras de fideicomisos, de instituciones sujetas a dicho cuerpo legal, y por estar contemplado como infracción, en el Art. 207 de la Ley de Mercado de Valores, el que los administradores de las administradoras de fideicomisos no se sometan a las normas legales y reglamentarias que regulan el fideicomiso mercantil; sin embargo, a criterio del autor de este trabajo, dicha aplicabilidad queda en duda en virtud de lo señalado por numeral 3 del artículo 76 de la Constitución⁹⁰, conforme el cual, “nadie podrá ser juzgado ni sancionado por un acto u omisión que, al momento de cometerse, no esté tipificado en la ley como infracción penal, administrativa o de otra naturaleza, ni se le aplicará una sanción no prevista por la Constitución o la ley” (el subrayado es del autor de este trabajo), norma conforme la cual es necesario que en la ley al formularse el tipo, se precise el acto u omisión que constituye la infracción con una serie de referencias y elementos, que deben estar presentes todos ellos para que pueda

⁹⁰ Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

decirse que el acto sí cumple con el requisito de tipicidad⁹¹, situación no evidenciada en el Art. 207 de la Ley de Mercado de Valores, que lejos de tipificar la infracción concede dicha facultad, exclusivamente legal, al funcionario encargado de sancionar;

- b) La segunda, que corresponde a la facultad y obligación de investigar las infracciones a la Ley de Mercado de Valores cometidas por cualquier persona que, directa o indirectamente, participe en el mercado de valores imponiendo las sanciones pertinentes. No aplicable respecto de la actividad fiduciaria por la causa previamente expresada de que las administradoras de fideicomisos en el ejercicio de su actividad de gestión de negocios fiduciarios no es un participe directo ni indirecto del mercado de valores.
3. Conocer y sancionar, en primera instancia, las infracciones a la Ley de Mercado de Valores, a sus reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias; en consideración del análisis previamente realizado respecto de la tipificación de infracciones administrativas determinadas en la Ley de Mercado de Valores para las fiduciarias.
4. Autorizar el funcionamiento en el mercado de valores de: bolsas de valores, casas de valores, compañías calificadoras de riesgo, depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos y fideicomisos, auditoras externas y demás personas o entidades que actúen o intervengan en dicho mercado, de acuerdo con las regulaciones de carácter general

⁹¹ Ediciones Legales, *Régimen Penal Ecuatoriano*, Quito, 2000, Quinta Edición, p. 102.

que se dicten para el efecto. Al referirse a la autorización de funcionamiento en el mercado de valores, la norma en estricto sentido, restringe la facultad de las Intendencias de Mercado de Valores de autorizar el funcionamiento de administradoras de fondos y fideicomisos en su calidad de: agente de manejo de proceso de titularización e inversionista institucional; debiendo autorizar el funcionamiento de las administradoras de fideicomisos, como gestoras de negocios fiduciarios, la Superintendencia de Compañías a través de la Intendencia de Compañías, en su calidad de ente de control de las sociedades mercantiles en general, sin embargo, el hecho de que la normativa relacionada con el negocio fiduciario se ha incorporado en la Ley de Mercado de Valores, ha llevado a una errónea interpretación por parte de la autoridad de control, que ha designado a la Intendencia de Mercado de Valores para tal fin.

5. Velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de las instituciones sujetas a su control y, en general, que cumplan las normas que rigen su funcionamiento.

6. Disponer la suspensión o cancelación de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de las instituciones o valores sujetos a la Ley o sus normas complementarias, debiéndose poner tal hecho en conocimiento del C.N.V. en la sesión inmediatamente posterior. De conformidad con el numeral 6 del artículo 76 de la Constitución⁹², debe existir proporcionalidad entre las infracciones y las sanciones penales, administrativas o de otra naturaleza, misma que debe estar

⁹² Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

señalada por ley; al imponer la sanción correspondiente a la infracción subjetivamente determinada por el funcionario de la Intendencia de Mercado de Valores, dicha entidad se rige por lo señalado en el artículo 208 de la Ley de Mercado de Valores, haciendo una interpretación extensiva del precepto legal respecto de la actividad fiduciaria, considerando como ya se ha señalado con anterioridad en este trabajo, que dicha norma que es la que señala la sanción para cada tipo de infracción y que define la proporcionalidad de la misma, al hacerlo considera el perjuicio causado a los intereses de los “partícipes del mercado de valores”, por tanto, inaplicable respecto de la actividad fiduciaria que no tiene relación con los partícipes de dicho mercado.

7. Intervenir como acusador particular o acudir a la autoridad competente, cuando se encontraren presunciones de haberse cometido uno o más delitos contra el mercado de valores, u otros tipificados en el Código Penal u otras leyes penales.

Muy poco es lo que se dice en la Ley respecto de la actividad de supervisión de la gestión fiduciaria como se la ha considerado en la clasificación realizada en este trabajo al separarla del control societario, y, el alcance del elemento subjetivo de la facultad sancionadora, es decir, el alcance de la determinación de la existencia de la infracción y responsabilidad, por parte del funcionario, se rinde ante la generalidad, definiendo por un lado, como infracción general toda transgresión a la Ley de mercado de valores o sus normas complementarias⁹³, y por otro lado, un catálogo de infracciones particulares, nada específico en relación a la actividad fiduciaria (como gestión de negocios fiduciarios) y que hace referencia

⁹³ Ecuador, Art. 206, Codificación de la Ley de Mercado de Valores.

nuevamente a la definición de infracción general citada⁹⁴, como efecto de estar incluidas estas en el mismo listado de infracciones del mercado de valores en general. Aspectos de la legislación que no solo demuestran la ineficiencia de la misma para regular la actividad fiduciaria en la gestión de fideicomisos, sino también su inaplicabilidad por oponerse a varios preceptos constitucionales, especialmente:

1. Numeral 3 del Artículo 76 de la Constitución⁹⁵, mismo que señala como garantía básica del debido proceso, el que nadie podrá ser juzgado ni sancionado por un acto u omisión que, al momento de cometerse, no esté tipificado en la ley como infracción penal, administrativa o de otra naturaleza; ni se le aplicará una sanción no prevista por la Constitución o la ley. Sólo se podrá juzgar a una persona ante un juez o autoridad competente y con observancia del trámite propio de cada procedimiento.
2. Numeral 6 del Artículo 76 de la Constitución⁹⁶, mismo que señala como garantía básica del debido proceso, la proporcionalidad entre las infracciones y las sanciones penales, administrativas o de otra naturaleza, misma que debe estar señalada por ley⁹⁷.
3. Artículo 82 de la Constitución⁹⁸, conforme el cual el derecho a la seguridad jurídica se fundamenta en el respeto a la Constitución y en la existencia de normas jurídicas previas, claras, públicas y aplicadas por las autoridades competentes.

⁹⁴ Ecuador, Art. 207, Codificación de la Ley de Mercado de Valores.

⁹⁵ Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

⁹⁶ Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

⁹⁷ En el análisis del contenido de las resoluciones de sanción emitidas por la SIC en contra de administradoras de fideicomisos desde el año 2007 hasta la presente fecha, cuyo detalle se encuentra en el Anexo 3 del presente trabajo, no se ha podido identificar una sola de ellas, en las que el ente sancionador justifique la proporcionalidad de la sanción impuesta con la infracción determinada, en virtud del perjuicio causado, menos aun, por el perjuicio generado en contra de un partícipe del mercado de valores. Así, las sanciones han sido impuestas en infracción del # 6 del Art. 76 de la Constitución Política, que ordena la proporcionalidad entre sanción y norma.

⁹⁸ Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

2.1.3.3. Del modelo de supervisión de la actividad fiduciaria en el Ecuador:

“Las legislaciones latinoamericanas han introducido en su mayoría una restricción respecto a la persona del fiduciario, profesionalizando la función y reservándola frecuentemente a entidades que hacen parte del sistema financiero (...). La excepción está constituida por algunos países en los cuales todavía se permite que el fiduciario pueda ser una persona natural o jurídica sin especial calificación ni autorización estatal”.⁹⁹ Del estudio de derecho comparado realizado en este trabajo¹⁰⁰, en el primer grupo podemos señalar a Colombia, Ecuador y Paraguay, estados en los cuales, se ha otorgado a las sociedades fiduciarias, la calidad única, ya sea de institución financiera, o de partícipe del mercado de valores (como en el Ecuador); y en el segundo, a Costa Rica y Argentina, cuyas legislaciones reconocen la facultad de la gestión fiduciaria a personas naturales o jurídicas.

A pesar de la diferencia citada, así como en el Ecuador, en todos los países mencionados, la supervisión de la gestión fiduciaria, es decir, del cumplimiento de las obligaciones legales y contractuales de la fiduciaria en relación a la administración de cada fideicomiso, no responde a la naturaleza real del contrato fiduciario (en todos los casos se le da el carácter de contrato mercantil), sino del carácter que legalmente se le ha dado al fiduciario. En el Ecuador, el ente supervisor es la Superintendencia de Compañías, ente de control del mercado de valores; en Colombia y Paraguay, la responsabilidad recae en la

⁹⁹ Rodríguez Azuero, *Negocios*, ob.cit., pp. 225-226.

¹⁰⁰ Anexo 2, ANÁLISIS DERECHO COMPARADO SUPERVISION Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN LATINOAMÉRICA.

Superintendencia Financiera o de Bancos, e incluso en Argentina y Costa Rica, la supervisión la ejerce el ente de control correspondiente al tipo de fiduciario.

Sin embargo, el contrato de fideicomiso, como ya se ha visto, no es una institución del mercado de valores (aunque puede participar de éste), y tampoco es un contrato de operación financiera¹⁰¹, a pesar de que algunas legislaciones como la Argentina reconocen la existencia de un fideicomiso financiero¹⁰². Por lo tanto, el legislador ecuatoriano (y muchos en América Latina), en su afán de controlar la actividad privada, ha trastocado la naturaleza del contrato de fideicomiso, dándole a su administrador el carácter jurídico que requería para intervenir en su actuación.

Resulta evidente de lo expuesto, que las falencias en el régimen de control y sanción de la actividad fiduciaria en nuestro país, tienen esencialmente su origen en un error del legislador, al querer abarcar en un solo cuerpo legal, actividades totalmente diversas, y peor aún, en un solo ente de control la supervisión de las mismas, bajo un mismo régimen de infracciones y sanciones, inaplicable para la gestión de negocios fiduciarios; pero sobre todo, por pretender someter el cumplimiento de obligaciones contractuales privadas a la fiscalización de una entidad estatal ajena totalmente al objeto del negocio, cuando son las partes las llamadas a exigir el cumplimiento de las mismas.

¹⁰¹ “(...) el negocio fiduciario implicará, por regla general, la realización de actividades neutras y solo por excepción, algunos de sus productos, como los desarrollados en Colombia a partir del fideicomiso de inversión, podrían calificarse inapropiadamente como crediticios (...)”. (S. Rodríguez Azuero, *Negocios fiduciarios* ..., 186).

¹⁰² Argentina, LEY 24.441, Art. 19: Fideicomiso financiero es aquel contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiario son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos).

2.2. Propuesta de estructura adecuada para el control de la actividad fiduciaria en el Ecuador

Identificadas las falencias del régimen actual de control de la actividad fiduciaria de gestión de negocios fiduciarios en el Ecuador, es menester proponer una estructura apta jurídicamente y eficiente para la supervisión del adecuado cumplimiento de las obligaciones del fiduciario, así como para, exigir dicho cumplimiento o la responsabilidad derivada de su incumplimiento.

Esta nueva estructura o esquema requiere partir de dos realidades primarias, éstas son:

- a.** La actividad fiduciaria difiere esencialmente de la de los partícipes del mercado de valores, y aun de aquella que, en su calidad de inversionistas institucionales o agentes de manejo de patrimonios de propósito exclusivo de titularización, ejercen las propias administradoras de fondos y fideicomisos; razón por la cual, merece un tratamiento normativo distinto del de los partícipes del mercado de valores, que comprenda un régimen de supervisión y exigibilidad diferenciado.
- b.** La actividad de las administradoras de fondos y fideicomisos como gestoras de negocios fiduciarios, tiene su origen en una relación contractual¹⁰³, reconocida y regulada legalmente; en el contrato de fideicomiso o de encargo fiduciario, se estipulan los alcances y límites de la actividad del gestor del mismo, es decir, sus obligaciones y facultades y el administrador fiduciario, en el ejercicio de su gestión,

¹⁰³ “El fideicomiso o fiducia mercantil, en su forma más representativa, es un contrato principal, oneroso y conmutativo, de ejecución instantánea, por excepción o de tracto sucesivo, por regla general, según el caso, tipificado en algunas legislaciones, como ya lo indicamos, y atípico o innominado en el resto”. Rodríguez Azuero, *Negocios*, ob.cit., p.186.

debe realizar todas las acciones necesarias para alcanzar el cumplimiento de las instrucciones contenidas en el contrato. El criterio orientador de la gestión del fiduciario son las instrucciones contractuales, y el parámetro o patrón de conducta en base al cual se valorará dicha gestión, es la “prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él”¹⁰⁴.

A continuación se desarrollan algunas definiciones respecto del esquema de supervisión de la actividad fiduciaria, más adecuado desde el punto de vista del autor de este trabajo, y sus alcances, concentrando el análisis en dos elementos esenciales para el régimen propuesto: los partícipes del negocio fiduciario como “entes” de supervisión de la actividad fiduciaria y sus facultades, y la regulación pertinente.

2.2.1. “Entidad Controladora”

2.2.1.1. Los partícipes del negocio fiduciario como “entes” de supervisión de la actividad fiduciaria

La amplitud de la caracterización de la administración de fideicomisos como una gestión de medio con deberes accesorios de resultado, involucra, para el fiduciario en la administración de los fideicomisos, el llevar a cabo obligaciones contractuales y legales. Las primeras, que derivan del contrato de constitución del Fideicomiso¹⁰⁵, responden al

¹⁰⁴ Urrets Zavalía, ob.cit., p.50.

¹⁰⁵ “En ejercicio del amplio principio de la autonomía de la voluntad privada y salvo en el caso de disposiciones imperativas que no pueden ser derogadas por acuerdo entre las partes, los intervinientes pueden regular regular su relación consagrando obligaciones distintas o modificadas frente a las que la ley establece. Ellas son tan vinculantes como las de origen legal y de alguna manera resultan incuestionables y bien conocidas, al ser fruto de las negociaciones llevadas a cabo”. Rodríguez Azuero, *Negocios*, ob.cit., p. 370.

interés exclusivo y particular de sus partícipes, y en caso de incumplimiento, dan lugar a una responsabilidad contractual respecto de aquellos que se han visto afectados; las segundas, determinadas en la Ley, que buscan delimitar los alcances del accionar privado (alcance del objeto del contrato de fideicomiso y de la gestión del mismo), cuya infracción afecta el interés público manifestado en la norma, e implica una responsabilidad extracontractual¹⁰⁶.

Ante la posibilidad que brinda la norma¹⁰⁷, la Superintendencia de Compañías ha extendido su facultad de supervisión y sanción, no solamente al cumplimiento de las obligaciones legales y la determinación de la responsabilidad derivada de la infracción de la ley, sino también, al cumplimiento e incumplimiento de una gestión diligente y profesional de las instrucciones y estipulaciones contractuales por parte de la Fiduciaria, cuando el control de las mismas y la exigencia de la responsabilidad derivada de éstas, por su naturaleza contractual, deberían ser ejercidos por el constituyente¹⁰⁸ o el beneficiario¹⁰⁹, y en determinados casos, por terceros¹¹⁰.

¹⁰⁶ El tema de la responsabilidad del fiduciario fue analizado en el Capítulo I, título 1.4, p.35.

¹⁰⁷ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 207: “En particular se considerarán como infracciones administrativas los actos siguientes: (...) h) No someterse los administradores de las sociedades administradoras de fondos a las normas legales y reglamentarias que regulan la inversión de fondos y el fideicomiso mercantil; (...)”; Art. 10: “Además de las funciones señaladas en la Ley de Compañías, para efectos de esta Ley, a través de las Intendencias de Mercado de Valores de Quito y de Guayaquil y de aquellas que creare el Superintendente de Compañías en función del desarrollo del mercado de valores, gozarán de autonomía técnica y operativa y tendrán las siguientes atribuciones: (...) 2. Inspeccionar, en cualquier tiempo, a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea necesario examinar, sin que se le pueda oponer el sigilo bancario o bursátil, de acuerdo con las normas que expida el C.N.V., exigiendo que las instituciones controladas cumplan con las medidas correctivas y de saneamiento en los casos que se dispongan, considerando que cuando la Superintendencia de Compañías deba actuar en una entidad sujeta a la vigilancia y control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, lo hará a través de ésta o en forma conjunta; 3. Investigar las denuncias o infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, a los reglamentos internos y regulaciones de las instituciones que se rigen por esta Ley, así como las cometidas por cualquier persona que, directa o indirectamente, participe en el mercado de valores imponiendo las sanciones pertinentes, así como poner en conocimiento de la autoridad competente para que se inicien las acciones penales correspondientes, de ser el caso; (...) 6. Conocer y sancionar, en primera instancia, las infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias; (...)”.

¹⁰⁸ Al respecto, Pedro Urrets Zavalía, en su obra *Responsabilidad Civil del Fiduciario* (Urrets, 2002: 76) afirma que: “El fiduciante, en todo caso, será acreedor del fiduciario respecto del vínculo obligacional que se origina a raíz del

Conforme lo señala Sergio Rodríguez Azuero en su obra “Negocios fiduciarios su significación en América Latina” citando a Jorge Pinzón Sánchez: “Puede plantearse por qué y para qué existe la supervisión y regulación administrativa que en esta materia ha sido legalmente asignada a la Superintendencia Bancaria, diferenciando en los diversos tipos de contratos fiduciarios la forma de regular y supervisar esta actividad en atención a criterios tales como: i) la fuente legal o exclusivamente contractual del negocio; ii) el carácter individual o colectivo del negocio y su pasividad; iii) las características o naturaleza del bien o bienes fideicomitidos, así como de sus fideicomitentes y beneficiarios, de todo lo cual depende la identificación de los diversos intereses identificados que exijan ser protegidos a través de la intervención sobre la actividad fiduciaria (...)”¹¹¹.

Para establecer el ente adecuado para la supervisión de la gestión fiduciaria, es necesario, distinguir por tanto, las obligaciones derivadas del contrato o la ley (existen deberes específicos señalados por ley, que a pesar de no estar incluidas en el contrato se entienden incorporados a éste)¹¹², que tienden a la consecución de intereses privados, en cuyo

fideicomiso, pudiendo valerse de cualquiera de los recursos que le habilite el (...) Código Civil (...), en caso de incumplimiento por parte del fiduciario (...).”

¹⁰⁹ Al respecto, Pedro Urrets Zavalía, en su obra *Responsabilidad Civil del Fiduciario* (P. Urrets, 2002: 76) afirma que: “En caso de que el fiduciario incurra en una deficiente administración del patrimonio fideicomitido, realizando actos de gestión que no alcanza el nivel de profesionalidad exigido por el patrón del *buen hombre de negocios*, que provoque un detrimento o menoscabo en el valor o la integridad de los bienes fideicomitidos, tanto el beneficiario como el fideicomisario, en principio, estarían legalmente habilitados para promover las acciones de responsabilidad pertinentes en contra del fiduciario (...)”.

¹¹⁰ Al respecto, Pedro Urrets Zavalía, en su obra *Responsabilidad Civil del Fiduciario* (P. Urrets, 2002: 75) afirma que: “(...) toda persona que sufra un perjuicio directo o indirecto en su patrimonio como consecuencia de la mala gestión del fiduciario o del incumplimiento de sus deberes legales o contractuales, estará legitimado para promover una acción de daños tendiente a la reparación de los perjuicios sufridos”.

¹¹¹ Jorge Pinzón Sánchez, Conferencia dictada por el Superintendente Bancario de Colombia en el marco del XIII Congreso Latinoamericano de Fideicomiso, 2003, Cartagena de Indias – Colombia, citado por (S. Rodríguez Azuero, *Negocios Fiduciarios ...*,581).

¹¹² “Pero en concreto y de manera más próxima cuando no hablemos de deberes o cargas generales sino de obligaciones específicas, cuyo cumplimiento puede ser demandado por una persona, en ejercicio de un derecho subjetivo, los ejemplos de obligaciones derivadas de la ley son numerosos. Si la obligación de rendir cuentas, por ejemplo, no se ha incluido en el

cumplimiento el gestor exterioriza la ejecución de una administración diligente y profesional, de aquellas legales de interés general, propias de la calidad de fiduciaria (sociedad mercantil) y no de cada negocio (cargas generales).

En una relación contractual, como la existente en virtud del contrato de fideicomiso entre el constituyente y la administradora de fondos y fideicomisos en su calidad de fiduciaria, los llamados a velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de la relación jurídica que surge del contrato, son los propios partícipes, quienes adicionalmente, son los únicos facultados (y obligados a la vez) para exigir que se cumplan las normas que rigen su funcionamiento, es decir, las estipulaciones del contrato, pudiendo obtener a través de los mecanismos legalmente establecidos, la satisfacción de los perjuicios causados por el incumplimiento de las mencionadas estipulaciones¹¹³. Como ya se ha mencionado con anterioridad, la actividad de las administradoras de fideicomisos como gestoras de un negocio fiduciario, tiene su origen en el contrato de constitución del mismo, y se regula en forma especial, por las instrucciones impartidas por el constituyente en el mencionado contrato y las que pudieran impartir más adelante el propio constituyente o el beneficiario, y en forma general, por la normativa existente para los negocios fiduciarios y otras normas complementarias relacionadas con los contratos, las obligaciones, el mandato, etc¹¹⁴.

contrato, el código de comercio la consagra y, en cuanto se tenga la norma por imperativa, se entien incorporada en el acuerdo mismo, por mandato, a su turno, de la misma ley (...)". Rodríguez Azuero, *Negocios*, ob.cit., p.352.

¹¹³ Ecuador, Código Civil, Art. 1588.- "Todo contrato legalmente celebrado es una ley para los contratantes, y no puede ser invalidado sino por su consentimiento mutuo o por causas legales".

¹¹⁴ Ecuador, Código Civil, Art. 1589.- "Los contratos deben ejecutarse de buena fe, y por consiguiente obligan, no solo a lo que en ellos se expresa, sino a todas las cosas que emanan precisamente de la naturaleza de la obligación, o que, por la ley o la costumbre, pertenecen a ella".

Considerando que la relación existente entre el administrador de un negocio fiduciario y el constituyente y beneficiario del mismo es netamente contractual, y que la actividad fiduciaria consistente en el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por la fiduciaria en virtud del contrato de constitución del negocio; corresponde por tanto, al constituyente y al beneficiario del patrimonio autónomo, a través de los mecanismos contractualmente estipulados y legalmente establecidos para tal fin, la supervisión de la actividad del fiduciario en la gestión de un fideicomiso o encargo fiduciario, así como la exigencia de su cumplimiento y responsabilidad, en relación a las obligaciones contractuales y legales (de carácter específico que se incorporan al contrato) de interés particular, quedando a la resolución de los jueces o árbitros la determinación de la correcta ejecución de una administración diligente, prudente y profesional de los bienes fideicomitidos¹¹⁵.

Con este antecedente, es necesario excluir dicho control y sanción de las facultades de la Superintendencia de Compañías, manteniendo en ésta, solamente el control y sanción relacionados con el cumplimiento e incumplimiento de obligaciones y prohibiciones de carácter legal de interés general, permitiendo que las obligaciones contractuales sea un asunto exclusivo de los interesados. Entre las obligaciones y actividades que se deberán someter a supervisión y sanción del mencionado ente de control deberían estar, aquellas relacionadas con actividades prohibidas por ley o deberes generales, propios de la calidad de administrador fiduciario y no de los negocios en particular, entre éstas:

- Garantizar rendimientos,

¹¹⁵ “(...) en el desarrollo del fideicomiso juega papel importante la intervención de la autoridad judicial y, por excepción, de la administrativa que la sustituya o colabore con ella (...)”.Rodríguez Azuero, Negocios, ob.cit., p. 561.

- La realización de actividades financieras de aquellas reservadas para las instituciones financieras en el Art. 51 de la Ley General de Instituciones Financieras;
- Ser designado beneficiario de los fideicomiso que administra;
- Permitir la constitución de un fideicomiso cuyo objeto sea contrario a la ley o se celebre en perjuicio de terceros;
- Permitir la constitución de fideicomisos con el fin de evadir prohibiciones legales a sus partícipes;
- No llevar contabilidad separada para cada negocio fiduciario;
- No llevar la contabilidad de los negocios fiduciarios conforme principios generalmente aceptados;

La Superintendencia de Compañías, ente de control de las sociedades mercantiles de servicios y productos privados en general, mantendrá dicho carácter respecto de las administradoras de fondos en su carácter de sociedades mercantiles, a través de la Intendencia de Compañías, dejando de ostentar la actual facultad de supervisión y sanción de la actividad fiduciaria; así como, a través de la Intendencia de Mercado de Valores competente, la supervisión respecto de aquellas actividades en las que la administradora participe del mercado de valores, ya sea como agente de manejo de patrimonios de propósito exclusivo de titularización o como inversionista institucionales, casos en los cuales, y exclusivamente respecto de los mismos, se someterá al régimen de supervisión y sanción de los partícipes del mercado de valores.

2.2.1.2. Definiciones y limitaciones del alcance de la facultad de control de la gestión fiduciaria por los partícipes del negocio fiduciario.

2.2.1.2.1. Facultad de supervisión de la gestión fiduciaria.- El derecho de información:

Para el ejercicio de la supervisión de la gestión del fiduciario, la normativa propia de los negocios fiduciarios reconoce en favor del constituyente y del beneficiario de los mismos, el derecho a ser informado por parte del fiduciario, derecho que tiene vigencia no solamente durante el término de vida o vigencia del fideicomiso, sino que incluye también la etapa precontractual, de preparación y diseño del negocio conforme los requerimientos del constituyente. Este derecho permite, al constituyente y al beneficiario, conocer o determinar con anticipación los riesgos y precauciones que deben considerarse para la estructuración y desarrollo del fideicomiso y tomar las acciones necesarias respecto del incumplimiento de las obligaciones del administrador fiduciario

El administrador está obligado a informar al constituyente y beneficiario, respecto de las acciones que ha realizado con el fin de alcanzar los fines del fideicomiso; especialmente, respecto de la situación económica o financiera del patrimonio autónomo representado por la fiduciaria, como reflejo del estatus de los bienes aportados. Es a la sociedad administradora de fideicomisos a quien le compete demostrar su cumplimiento en la labor ejecutada¹¹⁶.

¹¹⁶ Ecuador, Art. 128, Codificación de la Ley de Mercado de Valores

La rendición de cuentas, es indelegable a terceras personas u órganos del fideicomiso, por lo que corresponde al fiduciario rendir las cuentas comprobadas de sus actuaciones, en los plazos y con la periodicidad contemplada en el contrato o la ley; siendo sin duda la falta de rendición de cuentas, causal suficiente para que el constituyente o el beneficiario, soliciten la terminación del contrato o sustitución del administrador, por incumplimiento.

En el contrato deben establecerse los parámetros, forma y periodicidad a los cuales debe sujetarse la rendición, siendo entendido que esta obligación comporta el deber de informar, de manera detallada y pormenorizada, al constituyente, al constituyente adherente y al beneficiario, de la gestión encomendada durante el respectivo período, justificando y demostrando con medios idóneos el cumplimiento de dicha labor, para lo cual debe indicar los sustentos que documentan la información presentada.

Adicionalmente, el constituyente y el beneficiario podrán solicitar al fiduciario, cuando así lo requieran, informes de las actividades o situaciones llevadas a cabo por el fiduciario para que los interesados conozcan el desarrollo y estado de la gestión.

2.2.1.2.2. Exigibilidad del cumplimiento del contrato y la responsabilidad derivada del incumplimiento de las obligaciones del gestor fiduciario:

La acción correspondiente a la responsabilidad contractual, se deberá presentar ante los jueces civiles o árbitros competentes (en caso de existir un convenio arbitral); la responsabilidad extracontractual, por la configuración de un delito de aquellos tipificados

legalmente, se iniciarán con la denuncia ante el Ministerio Público y los jueces penales competentes siguiendo el procedimiento legalmente contemplado.

En caso de que el constituyente o el beneficiario detectaren o determinaren la existencia de incumplimientos en la gestión del administrador fiduciario, y éste se negare a subsanar los mismos, podrán exigir el cumplimiento del contrato o terminación del mismo, por vía judicial o arbitral (en caso de existir un convenio o cláusula arbitral que lo permita), así como la sustitución de la administradora de fondos y fideicomisos de su calidad de gestora del negocio fiduciario a favor de otra sociedad legalmente autorizada para la prestación del servicio, siempre que en el contrato de constitución del negocio se contemplare causal suficiente para tal fin¹¹⁷. En caso de exigir el cumplimiento del contrato, por tratarse de una obligación de hacer, el constituyente y el beneficiario podrán solicitar que, la obligación sea cumplida por la propia fiduciaria, o que se autorice la ejecución a través de un tercero a expensas de la fiduciaria; así como podrán exigir la indemnización correspondiente a la mora por incumplimiento de la obligación. En caso de solicitar la terminación del contrato, adicionalmente a la indemnización por la mora causada por el incumplimiento, el constituyente y el beneficiario podrán exigir que la fiduciaria incumplida indemnice los perjuicios resultantes de la infracción del contrato¹¹⁸.

¹¹⁷ Ecuador, Art. 133, Codificación de la Ley de Mercado de Valores.

¹¹⁸ Ecuador, Código Civil, Art. 1596.- “Si la obligación es de hacer, y el deudor se constituye en mora, podrá pedir el acreedor, junto con la indemnización de la mora, cualquiera de estas dos cosas, a elección suya; 1a.- Que se le autorice para hacerla ejecutar por un tercero, a expensas del deudor; y, 2a.- Que el deudor le indemnice los perjuicios resultantes de la infracción del contrato”.

Los términos y alcances de la responsabilidad del fiduciario frente al incumplimiento en su gestión han sido analizados en la primera parte de este trabajo, sin embargo, a continuación se resumen los principales aspectos relacionados con dicha responsabilidad:

- Para que se configure la responsabilidad, en cualquiera de sus ámbitos (civil, penal, interno, externo) en el fiduciario, se deberá demostrar tres elementos esenciales: **a)** un incumplimiento por parte del fiduciario y su antijuridicidad (acción, omisión, contrarios a las obligaciones contractuales o legales, o un acto no acorde con la gestión prudente y diligente, o incluso acciones u omisiones tipificados como delitos); **b)** el incumplimiento debe ser imputable, por culpa o dolo, al administrador; y, **c)** debe producir un daño concreto a otra persona o personas.
- La carga de la prueba diferirá en virtud de la naturaleza de las obligaciones cuyo incumplimiento se alega, así, en las obligaciones que se han señalado como de resultado, incumbe probar la existencia de la obligación y su incumplimiento a quién la alega¹¹⁹, debiendo el fiduciario probar los hechos liberatorios de su responsabilidad (caso fortuito, fuerza mayor, responsabilidad del afectado); en las obligaciones de medio, demostrado el daño y que el mismo ha sido causado por la acción u omisión del fiduciario, corresponderá al administrador demostrar que ha adoptado las prudencias y diligencias profesionales necesarias, en virtud, de que éste se encuentra en mejores condiciones para probar¹²⁰.
- Si no se puede imputar dolo al fiduciario incumplido, solo es responsable de los perjuicios que se previeron o pudieron proveerse al tiempo del contrato. Pero si hay dolo, es responsable de todos los perjuicios que fueron una consecuencia inmediata

¹¹⁹ Ecuador, Art. 1715, Codificación del Código Civil

¹²⁰ Ecuador, Art. 1590, Codificación del Código Civil.

o directa de no haberse cumplido la obligación, o de haberse demorado su cumplimiento¹²¹.

2.2.2. Régimen legal de supervisión y sanción:

La actividad fiduciaria merece un tratamiento normativo distinto del de los partícipes del mercado de valores, que comprenda un régimen de supervisión y exigibilidad diferenciado, conforme lo propuesto en el presente trabajo.

En primer lugar, es necesario por tanto, la emisión de una “Ley de Negocios Fiduciarios” o la incorporación de estas figuras jurídicas (fideicomiso y encargo fiduciario) en un cuerpo legal más adecuado como el Código de Comercio, norma reguladora de la actividad mercantil privada en el Ecuador. Esta Ley especial o Capítulo particular del Código de Comercio, deberá constar de:

- Una sección sustantiva de cada negocio fiduciario en particular y de la actividad de gestión propia de cada uno de ellos. Al contenido actual de la normativa que regula los negocios fiduciarios y su gestión, (claro está una vez excluido de la Ley de Mercado de Valores) se deberán incorporar definiciones relacionadas con conflictos de intereses, vinculaciones y negocios fiduciarios con participación de entidades públicas; pero adicional y especialmente, esta sección, deberá definir con claridad: el alcance de las facultades, obligaciones y responsabilidad de las administradoras de fondos y fideicomisos como gestoras de los negocios fiduciarios (en forma

¹²¹ Ecuador, Art. 1601, Codificación del Código Civil.

general para cada uno de ellos), y, los requisitos de su existencia, funcionamiento y condiciones generales orgánicas, delegando la responsabilidad de supervisión de estos elementos propios de la administradoras de fideicomisos en su calidad de sociedades mercantiles, a la Superintendencia de Compañías como ente regulador de las compañías en general; la regulación de la actividad de las administradoras como gestoras de fondos administrados, inversionistas institucionales y agentes de manejo de patrimonios de propósito exclusivo de titularización, deberá permanecer en la Ley de Mercado de Valores, conforme corresponde; y,

- Una sección sustantiva, destinada a definir o establecer los derechos y obligaciones de los partícipes de los negocios fiduciarios, especialmente el derecho a la información que permite a constituyentes y beneficiario ejercer una adecuada supervisión de la gestión fiduciaria y estado de los bienes aportados; definiendo con claridad las acciones y mecanismos legales con los que constituyentes, beneficiarios y terceros, cuentan para exigir el cumplimiento de las obligaciones contractuales y legales por parte del administrador fiduciario, así como la responsabilidad derivada del incumplimiento de las mismas, haciendo referencia, ya sea a las normas generales de las obligaciones y contratos contenidas en el Código Civil, como a las estipulaciones del contrato de constitución de cada negocio y a las normas contenidas en el Código Penal para los casos en los que existieren indicios del cometimiento de un delito.

A continuación se analizan elementos esenciales que deben ser incorporados en la normativa mencionada (adicionales a la normativa actualmente existente, una vez excluida de la Ley de Mercado de Valores), en virtud del esquema propuesto:

- a. Requisitos mínimos de capital (monto mínimo, accionistas), organización (administradores, órgano de gobierno) y capacidad e infraestructura (tecnología, recurso humano, horario de atención, control de riesgos) de las administradoras de fideicomisos para su existencia y funcionamiento como gestoras de negocios fiduciarios, diferenciados de aquellos necesarios para su participación en el mercado de valores;
- b. La designación de la Superintendencia de Compañías como ente regulador de las administradoras de fideicomisos en su calidad de sociedades mercantiles, y no de su actividad como gestoras de negocios fiduciarios, sometiéndolas a la regulación de la compañías en general (Ley de Compañías y normas complementarias), con las excepciones relacionadas con capital, organización, capacidad e infraestructura, y obligaciones generales respecto de la administración de fideicomisos ya mencionadas en el subtítulo 2.2.1.1, del título 2.2.1, del Capítulo II, de este trabajo;
- c. La definición del alcance del concepto de administración diligente y profesional, como una obligación de medio y no de resultado, más allá de la referencia a la culpa leve existente en el Código de Civil; en el caso del fiduciario, la prudencia y diligencia deberá ser superior a la de un buen padre de familia, ya que, el fiduciario necesita una capacidad técnica, experiencia y conocimiento para la realización de su gestión, “una aptitud profesional específica para el tipo de negocios que tiene a su cargo, medidas por la aptitud que es común encontrar en personas que administran negocios de igual o parecida naturaleza”¹²². El administrador de un fideicomiso, en el ejercicio de su gestión, debe realizar todas las acciones necesarias para alcanzar el

¹²² Urrets Zavalía, *ob.cit.*, p. 66.

cumplimiento de la finalidad instruida en el contrato de constitución, empleando para tal fin, la agilidad, cautela y discernimiento, que hubiera adoptado otro buen profesional, que administra negocios de igual o similar naturaleza, en circunstancias similares;

- d.** Definiciones generales sobre responsabilidad interna, externa, civil y penal del administrador fiduciario en la gestión de negocios fiduciarios (agravantes, eximentes, fuerza mayor, caso fortuito, dolo, culpa, etc.), su exigibilidad y carga de la prueba, remitiendo las mismas, de ser necesario a las normas generales de responsabilidad contractual y extracontractual contenidas en el Código Civil, Código Penal o el propio Código de Comercio; y,
- e.** La sujeción de los contratos de negocios fiduciarios a las normas generales de los contratos, actos de comercio y obligaciones, contenidas en el Código Civil y Código de Comercio.

CAPÍTULO III

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

3.1. Conclusiones:

- a.** La obligación y responsabilidad del fiduciario de garantizar una administración prudente, diligente y profesional del patrimonio autónomo, se refiere a que, el administrador de un fideicomiso, en el ejercicio de su gestión, debe realizar todas las acciones necesarias para alcanzar el cumplimiento de las instrucciones contenidas en el contrato de constitución, empleando para tal fin, la agilidad, cautela y discernimiento, que hubiera adoptado otro buen profesional, que administra negocios de igual o similar naturaleza, en circunstancias similares.
- b.** El legislador ecuatoriano al incorporar la figura jurídica del fideicomiso en nuestra legislación, lo hizo a través de la Ley de Mercado de Valores, alimentando la errónea concepción de que esta institución debía regirse por las mismas normas y principios de dicho mercado, asimilando, la actividad de las administradoras de fondos y fideicomisos como gestoras de negocios fiduciarios, a las de los partícipes del mercado de valores, estableciendo, incluso, un régimen de infracciones común y con un alto grado de generalidad;
- c.** La gestión de negocios fiduciarios, y especialmente de fideicomisos, , tiene como objeto la administración prudente, diligente y profesional, de los bienes aportados a un patrimonio autónomo denominado fideicomiso, en cumplimiento de las

instrucciones contractualmente determinadas por el Constituyente, con el fin de constituir un medio para la consecución del o los fines perseguidos por el Constituyente, a favor de un Beneficiario; instrucciones que pueden atender a un interés comercial (fideicomiso inmobiliario), de garantía, de beneficencia, etc. La actividad de los partícipes del mercado de valores tiene como objeto, desde las diversas facultades que corresponden a cada partícipe del mercado la emisión y negociación de títulos valores en los ámbitos bursátiles y extra bursátiles (mercado de compraventa de “papeles”), con el fin de constituir una fuente de financiamiento.

La gestión de negocios fiduciarios, difiere incluso respecto de otras actividades asignadas a las administradoras de fondos y fideicomiso, que son las de administrar fondos de inversión; representar fondos internacionales de inversión; y, actuar como agentes de manejo de patrimonios autónomos emisores de procesos de titularización, que han merecido una regulación independiente dentro del mismo cuerpo legal.

En virtud de los antecedentes descritos, no cabe incorporar figuras de tan amplia aplicabilidad y utilización como lo son el fideicomiso y el encargo fiduciario, así como todo lo relacionado con su administración y responsabilidades derivadas, que han generado el desarrollo de una amplia doctrina y teoría, bajo el mismo régimen legal del mercado de valores.

- d.** La Ley de Mercado de Valores es una regulación sumamente especializada en materia de mercado de valores, pero muy general en materia de negocios fiduciarios, que establece idénticos principios, procedimientos y sanciones para la

gestión de negocios fiduciarios y la intermediación de valores en el mercado, (como si esto fuera posible), dejando al libre y subjetivo criterio de los funcionarios del ente de control, la determinación del alcance de sus facultades de supervisión, “juzgamientos” y sanción de la actividad de las sociedades administradoras de fideicomisos en el ejercicio de su gestión fiduciaria. Al haberse considerado la regulación del fideicomiso y del proceder y organización de las administradoras de fideicomisos, dentro de aquellas normas que rigen el mercado de valores, así también se incorporó dentro de la legislación relativa, el régimen aplicable al incumplimiento de obligaciones legales y contractuales, por parte de las Administradoras de Fideicomisos, en la gestión del negocio fiduciario; sin embargo, no existe una regulación respecto de la supervisión y sanción de la actividad fiduciaria en sí misma, y la actualmente ejercida, es producto de una ampliación subjetiva de la norma de mercado de valores, realizada por el ente de control.

- e. En el Ecuador, la supervisión de la gestión fiduciaria, es decir, del cumplimiento de las obligaciones legales y contractuales de la fiduciaria en relación a la administración de cada fideicomiso, no responde a la naturaleza real del contrato fiduciario (carácter de contrato mercantil), sino del carácter que legalmente se le ha dado al fiduciario. Sin embargo, el contrato de fideicomiso, como ya se ha visto, no es una institución del mercado de valores (aunque puede participar de éste), por lo tanto, el legislador ecuatoriano, en su afán de controlar la actividad privada, ha trastocado la naturaleza del contrato de fideicomiso, dándole a su administrador el carácter jurídico que requería para intervenir en su actuación.

Resulta evidente de lo expuesto, que las falencias en el régimen de control y sanción de la actividad fiduciaria en nuestro país, tienen esencialmente su origen en un error del legislador, al querer abarcar en un solo cuerpo legal, actividades totalmente diversas, y peor aún, en un solo ente de control la supervisión de las mismas, bajo un mismo régimen de infracciones y sanciones, inaplicable para la gestión de negocios fiduciarios; pero sobre todo, por pretender someter el cumplimiento de obligaciones contractuales privadas a la fiscalización de una entidad estatal ajena totalmente al objeto del negocio, cuando son las partes las llamadas a exigir el cumplimiento de las mismas.

- f. Ante la posibilidad que brinda la Ley de Mercado de Valores, la Superintendencia de Compañías ha extendido su facultad de supervisión y sanción, no solamente al cumplimiento de las obligaciones legales y la determinación de la responsabilidad derivada de la infracción de la ley, sino también, al cumplimiento e incumplimiento de una gestión diligente y profesional de las instrucciones y estipulaciones contractuales por parte de la Fiduciaria, cuando el control de las mismas y la exigencia de la responsabilidad derivada de éstas, por su naturaleza contractual, deberían ser ejercidos por el constituyente o el beneficiario, y en determinados casos, por terceros.

La actividad de las administradoras de fondos y fideicomisos como gestoras de negocios fiduciarios, tiene su origen en una relación contractual, reconocida y regulada legalmente; en el contrato de fideicomiso o de encargo fiduciario, se estipulan los alcances y límites de la actividad del gestor del mismo, es decir, sus obligaciones y facultades y el administrador fiduciario, en el ejercicio de su gestión,

debe realizar todas las acciones necesarias para alcanzar el cumplimiento de las instrucciones contenidas en el contrato de constitución, empleando para tal fin, la agilidad, cautela y discernimiento, que hubiera adoptado otro buen profesional, que administra negocios de igual o similar naturaleza, en circunstancias similares. El criterio orientador de la gestión del fiduciario son las instrucciones contractuales, y el parámetro o patrón de conducta en base al cual se valorará dicha gestión, es la “prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él”. Por tanto, la supervisión del adecuado cumplimiento de las obligaciones del fiduciario, así como, la exigencia de dicho cumplimiento o de la responsabilidad derivada de su incumplimiento en caso de que el fiduciario desviara su accionar de aquellos límites y parámetros antes señalados, e incumpliera las obligaciones legales o contractuales que su gestión general y particular le imponen, corresponde, como en toda relación contractual privada, a los partícipes del mismo (constituyentes y beneficiarios), quienes, podrán exigir el cumplimiento del contrato de constitución del negocio fiduciario o terminación del mismo, por vía judicial o arbitral (en caso de existir un convenio o cláusula arbitral que lo permita), de conformidad con las normas generales de los contratos y las obligaciones, así como la sustitución de la administradora de fondos y fideicomisos de su calidad de gestora del negocio fiduciario a favor de otra sociedad legalmente autorizada para la prestación del servicio, siempre que en el contrato de constitución del negocio se contemplare causal suficiente para tal fin.

3.2. Recomendaciones:

- a.** Separar las obligaciones derivadas del contrato o la ley (existen deberes específicos señalados por ley, que a pesar de no estar incluidas en el contrato se entienden incorporados a éste), que tienden a la consecución de intereses privados, en cuyo cumplimiento el gestor exterioriza la ejecución de una administración diligente y profesional, de aquellas legales de interés general, propias de la calidad de fiduciaria (sociedad mercantil) y no de cada negocio (cargas generales).

Considerando que la relación existente entre el administrador de un negocio fiduciario y el constituyente y beneficiario del mismo es netamente contractual, y que la actividad fiduciaria consistente en el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por la fiduciaria en virtud del contrato de constitución del negocio; corresponde por tanto, al constituyente y al beneficiario del patrimonio autónomo, a través de los mecanismos contractualmente estipulados y legalmente establecidos para tal fin, la supervisión de la actividad del fiduciario en la gestión de un fideicomiso o encargo fiduciario, así como la exigencia de su cumplimiento y responsabilidad, en relación a las obligaciones contractuales y legales (de carácter específico que se incorporan al contrato) de interés particular, quedando a la resolución de los jueces o árbitros la determinación de la correcta ejecución de una administración diligente, prudente y profesional de los bienes fideicomitidos.

Con este antecedente, es necesario excluir dicho control y sanción de las facultades de la Superintendencia de Compañías, manteniendo en ésta, solamente el control y sanción relacionados con el cumplimiento e incumplimiento de obligaciones y prohibiciones de carácter legal de interés general, permitiendo que las obligaciones

contractuales sea un asunto exclusivo de los interesados. La Superintendencia de Compañías, ente de control de las sociedades mercantiles de servicios y productos privados en general, mantendrá dicho carácter respecto de las administradoras de fondos en su carácter de sociedades mercantiles, a través de la Intendencia de Compañías, dejando de ostentar la actual facultad de supervisión y sanción de la actividad fiduciaria; así como, a través de la Intendencia de Mercado de Valores competente, la supervisión respecto de aquellas actividades en las que la administradora participe del mercado de valores, ya sea como agente de manejo de patrimonios de propósito exclusivo de titularización o como inversionista institucionales, casos en los cuales, y exclusivamente respecto de los mismos, se someterá al régimen de supervisión y sanción de los partícipes del mercado de valores.

- b.** La emisión de una “Ley de Negocios Fiduciarios” o la incorporación de estas figuras jurídicas (fideicomiso y encargo fiduciario) en un cuerpo legal más adecuado como el Código de Comercio, norma reguladora de la actividad mercantil privada en el Ecuador.
- c.** Especialmente se recomienda incorporar en la normativa actualmente existente relativa a los negocios fiduciarios, una vez excluida de la Ley de Mercado de Valores, los siguientes elementos esenciales:
 - i.** Requisitos mínimos de capital (monto mínimo, accionistas), organización (administradores, órgano de gobierno) y capacidad e infraestructura (tecnología, recurso humano, horario de atención, control de riesgos) de las administradoras

de fideicomisos para su existencia y funcionamiento como gestoras de negocios fiduciarios, diferenciados de aquellos necesarios para su participación en el mercado de valores;

- ii.** La designación de la Superintendencia de Compañías como ente regulador de las administradoras de fideicomisos en su calidad de sociedades mercantiles, y no de su actividad como gestoras de negocios fiduciarios, sometiéndolas a la regulación de la compañías en general (Ley de Compañías y normas complementarias), con las excepciones relacionadas con capital, organización, capacidad e infraestructura, y obligaciones generales respecto de la administración de fideicomisos ya mencionadas en el subtítulo 2.2.1.1, del título 2.2.1, del Capítulo II, página 95, de este trabajo;
- iii.** La definición del alcance del concepto de administración diligente y profesional, como una obligación de medio y no de resultado, más allá de la referencia a la culpa leve existente en el Código de Civil; en el caso del fiduciario, la prudencia y diligencia deberá ser superior a la de un buen padre de familia, ya que, el fiduciario necesita una capacidad técnica, experiencia y conocimiento para la realización de su gestión, “una aptitud profesional específica para el tipo de negocios que tiene a su cargo, medidas por la aptitud que es común encontrar en personas que administran negocios de igual o parecida naturaleza”¹²³. El administrador de un fideicomiso, en el ejercicio de su gestión, debe realizar todas las acciones necesarias para alcanzar el cumplimiento de la finalidad instruida en el contrato de constitución, empleando para tal fin, la agilidad,

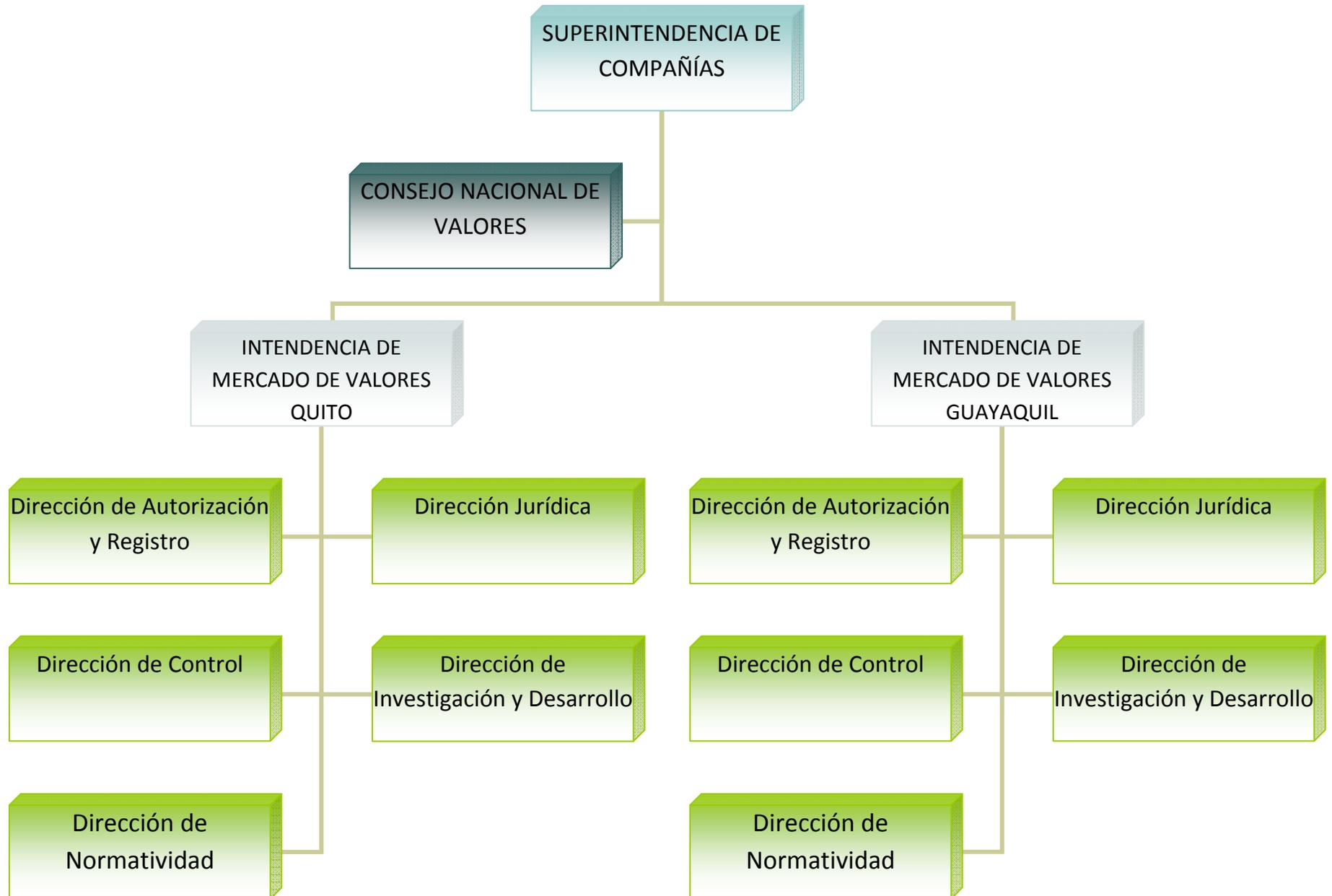
¹²³ Urrets Zavalía, *ob.cit.*, p. 66.

cautela y discernimiento, que hubiera adoptado otro buen profesional, que administra negocios de igual o similar naturaleza, en circunstancias similares;

- iv. Definiciones generales sobre responsabilidad interna, externa, civil y penal del administrador fiduciario en la gestión de negocios fiduciarios (agravantes, eximentes, fuerza mayor, caso fortuito, dolo, culpa, etc.), su exigibilidad y carga de la prueba, remitiendo las mismas, de ser necesario a las normas generales de responsabilidad contractual y extracontractual contenidas en el Código Civil, Código Penal o el propio Código de Comercio; y,
- v. La sujeción de los contratos de negocios fiduciarios a las normas generales de los contratos, actos de comercio y obligaciones, contenidas en el Código Civil y Código de Comercio.

ANEXO 1

ESQUEMA JERÁRQUICO DEL ENTE SUPERVISOR DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN EL ECUADOR:



ANEXO 2
ANÁLISIS DERECHO COMPARADO
SUPERVISION Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN LATINOAMÉRICA

	ECUADOR	COLOMBIA	ARGENTINA	COSTA RICA	PARAGUAY
Norma (s) reguladora (s) del negocio fiduciario y la actividad fiduciaria	<ul style="list-style-type: none"> • Ley de Mercado de Valores.¹ • Codificación Resoluciones del CNV.² 	<ul style="list-style-type: none"> • Código de Comercio;³ • Estatuto Orgánico del Sistema Financiero;⁴ • Ley 795/2003.⁵ 	<ul style="list-style-type: none"> • Ley No. 24.441;⁶ • Ley No. 21526 (Ley de Entidades Financieras);⁷ • Resolución General No. 555 del Consejo Nacional de Valores.⁸ 	<ul style="list-style-type: none"> • Código de Comercio;⁹ • Ley 8204 (Lavado de Activos);¹⁰ • Acuerdo SUGEF13-2010.¹¹ 	<ul style="list-style-type: none"> • Ley N° 921/96 de Negocios Fiduciarios.¹²
Naturaleza jurídica del fideicomiso	Contractual mercantil, incorporado legalmente como una figura de mercado de valores. Patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica para adquirir derechos y contraer obligaciones ¹³ .	Contractual mercantil ¹⁴ .	Contractual. Se distingue entre: <ul style="list-style-type: none"> • Fideicomiso mercantil¹⁵; y, • Fideicomiso Financiero¹⁶. 	Contractual mercantil ¹⁷ . Se reconoce la posibilidad de fideicomisos con fines de intermediación financiera (administrados por entidades financieras) ¹⁸ .	Contractual mercantil ¹⁹ .
Naturaleza jurídica de las sociedades fiduciarias	Sociedad mercantil (partícipe del mercado de valores) ²⁰	Institución financiera ²¹ (establecimientos de crédito y sociedades fiduciarias) ²² .	<ul style="list-style-type: none"> • Personas físicas²³; • Personas jurídicas (Entidades financieras o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero)²⁴. 	<ul style="list-style-type: none"> • Personas físicas o jurídicas;²⁵ • Bancos²⁶. 	Instituciones financieras. ²⁷
Carácter de la gestión fiduciaria del fideicomiso	Medio ²⁸	Medio ²⁹	Medio ³⁰ .	Medio ³¹ .	Medio ³²
Ente de supervisión y sanción	Superintendencia de Compañías (a través de las Intendencias de Mercado de Valores) ³³	Superintendencia Financiera (antes Superintendencia Bancaria) ³⁴	<ul style="list-style-type: none"> • Banco Central.- entidades financieras³⁵; • Comisión Nacional de Valores.- Sociedades mercantiles autorizadas³⁶; • En el caso que los servicios del fiduciario no se ofrezcan públicamente sino que se trate de una colocación privada, siendo la capacidad para contratar el único requisito 	Superintendencia General de Entidades Financieras ³⁷ .	Superintendencia de Bancos ³⁸

ANEXO 2
ANÁLISIS DERECHO COMPARADO
SUPERVISION Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN LATINOAMÉRICA

			subjetivo que recaería en cabeza del fiduciario.		
Facultades de supervisión y sanción	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Inspeccionar, en cualquier tiempo, a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, con amplias facultades de verificación de sus operaciones, libros contables, información y cuanto documento o instrumento sea necesario examinar, sin que se le pueda oponer el sigilo bancario o bursátil, de acuerdo con las normas que expida el C.N.V., exigiendo que las instituciones controladas cumplan con las medidas correctivas y de saneamiento en los casos que se dispongan, considerando que cuando la Superintendencia de Compañías deba actuar en una entidad sujeta a la vigilancia y control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, lo hará a través de ésta o en forma conjunta; ✓ Investigar las denuncias o infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, a los reglamentos internos y regulaciones de las instituciones que se rigen por esta Ley, así como las cometidas por cualquier persona que, directa o indirectamente, participe en el mercado de valores imponiendo las sanciones pertinentes, así como poner en conocimiento de la autoridad competente para que se inicien las acciones penales correspondientes, de ser el caso; ✓ Velar por la observancia y cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores; ✓ Conocer y sancionar, en primera 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Autorizar la constitución y funcionamiento de las entidades vigiladas; ✓ Aprobar la conversión, transformación, escisión de instituciones sujetas a su control, así como la cesión de activos, pasivos y contratos; ✓ Instruir a las instituciones vigiladas sobre la manera como deben cumplirse las disposiciones que regulan su actividad, fijar los criterios técnicos y jurídicos que faciliten el cumplimiento de tales normas y señalar los procedimientos para su cabal aplicación, así como instruir a las instituciones vigiladas sobre la manera como deben administrar los riesgos implícitos en sus actividades. Esta misma facultad será ejercida por la Superintendencia de Valores respecto de las entidades sometidas a su inspección y vigilancia permanente. ✓ Dictar las normas generales que deben observar las instituciones vigiladas en su contabilidad, sin perjuicio de la autonomía reconocida a estas últimas para escoger y utilizar métodos accesorios, de conformidad con la ley; ✓ Practicar visitas de inspección cuando exista evidencia atendible sobre el ejercicio irregular de la actividad financiera, obtenida de oficio o suministrada por denuncia de parte, a los 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Banco Central, respecto de las entidades financieras.- limitará sus funciones a los aspectos vinculados con la constitución de la sociedad y a la vigilancia del cumplimiento de las disposiciones legales, reglamentarias y estatutarias pertinentes.⁴¹ ✓ CNV, respecto de las sociedades mercantiles autorizadas:⁴² <ul style="list-style-type: none"> ✓ Autorizar, suspender y cancelar la oferta pública de acciones. ✓ Autorizar la emisión de Títulos Privados, Fondos Comunes de Inversión, Fideicomisos Financieros, Obligaciones Negociables y autorizar el funcionamiento de los Mercados de Futuros y Opciones. ✓ Recibir e investigar las denuncias y reclamos presentados por cualesquiera de los 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Respeto de personas naturales o jurídicas no financieras.- Legitimación de capitales, inscripción.⁴³ ✓ Respeto de Instituciones Financieras en el ejercicio de la fiducia, las contenidas en el Acuerdo SUGEF13-2010.⁴⁴ 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Autorización para operar ✓ Realizar verificaciones actuando de oficio o a pedido de parte interesada, sobre el cumplimiento de las normas legales y reglamentarias. ✓ Dictar las reglas generales a que deben sujetarse, sin perjuicio de la autonomía reconocida al fiduciario para escoger y utilizar métodos accesorios, siempre que éstos no se opongan, directa o indirectamente, a las reglas generales dictadas por la Superintendencia de Bancos. ✓ Regula igualmente la información y publicidad destinada al público en general en materia de servicios fiduciarios, con miras a asegurar la mayor transparencia, claridad, precisión, fidelidad. ✓ En caso de incumplimiento de los requisitos para acogerse al régimen de autorización general, la Superintendencia de Bancos puede ordenar que el fiduciario se

ANEXO 2
ANÁLISIS DERECHO COMPARADO
SUPERVISION Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN LATINOAMÉRICA

<p>instancia, las infracciones a la presente Ley, a sus reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias;</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Autorizar el funcionamiento en el mercado de valores de: bolsas de valores, casas de valores, compañías calificadoras de riesgo, depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos y fideicomisos, auditoras externas y demás personas o entidades que actúen o intervengan en dicho mercado, de acuerdo con las regulaciones de carácter general que se dicten para el efecto; ✓ Velar por la estabilidad, solidez y correcto funcionamiento de las instituciones sujetas a su control y, en general, que cumplan las normas que rigen su funcionamiento”.³⁹ 	<p>establecimientos, oficinas o lugares donde operan personas naturales o jurídicas no sometidas a vigilancia permanente, examinar sus archivos y determinar su situación económica, con el fin de adoptar oportunamente, según lo aconsejen las circunstancias particulares del caso, medidas eficaces en defensa de los intereses de terceros de buena fe, para preservar la confianza del público en general;</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Adelantar averiguaciones y obtener la información probatoria que requiera de personas, instituciones o empresas ajenas al sector financiero, siempre que resulten necesarias en el desarrollo de su función de vigilancia e inspección y se cumplan las formalidades legales, y ✓ Emitir las órdenes necesarias para que se suspendan de inmediato las prácticas ilegales, no autorizadas e inseguras y se adopten las correspondientes medidas correctivas y de saneamiento, cuando la superintendencia considere que alguna institución sometida a su vigilancia ha violado sus estatutos o alguna disposición de obligatoria observancia, o esté manejando sus negocios en forma no autorizada o insegura; ✓ Tomar posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de una institución vigilada cuando se presente alguno de los hechos previstos en el artículo 114 del Estatuto Orgánico del Sistema 	<p>participantes del mercado de capitales.</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Aprobar los términos y condiciones de los contratos de futuros y opciones. ✓ Requerir informes y realizar inspecciones e investigaciones en las personas físicas y jurídicas sometidas a su fiscalización. ✓ Adoptar las medidas administrativas y disciplinarias que sean necesarias para asegurar la correcta aplicación de sus misiones y funciones. 	<p>abstenga de dar inicio a las mismas y que se someta al procedimiento de autorización individual y previa.</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ En caso de incumplimiento de los requisitos para acogerse al régimen de autorización general, la Superintendencia de Bancos puede ordenar la suspensión inmediata de las actividades del fiduciario. ✓ A solicitud del fideicomitente o del beneficiario y por causa justificada a criterio del Superintendente de Bancos, éste puede remover de su cargo al fiduciario.⁴⁵
--	--	--	---

ANEXO 2
ANÁLISIS DERECHO COMPARADO
SUPERVISION Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN LATINOAMÉRICA

		<p>Financiero que, a juicio del Superintendente Bancario, hagan necesaria la medida, previo concepto del consejo asesor y con la aprobación del Ministro de Hacienda y Crédito Público;</p> <p>✓ Imponer a las instituciones vigiladas, directores, revisor fiscal o empleados de la misma, previas explicaciones de acuerdo con el procedimiento aplicable, las medidas o sanciones que sean pertinentes, por infracción a las leyes a los estatutos o a cualquier otra norma legal a que deban sujetarse, así como por inobservancia de las órdenes e instrucciones impartidas por la Superintendencia Bancaria.⁴⁰</p>			
--	--	---	--	--	--

¹ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores publicada en el Registro Oficial Suplemento 215, 22 de febrero de 2006.

² Ecuador, Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores publicada en el Registro Oficial Suplemento 1, 8 de marzo de 2007.

³ Colombia, Código de Comercio, Decreto 410 de 1971.

⁴ Colombia, Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, Decreto 663 de 1993, promulgado el 9 de enero de 1995.

⁵ Colombia, Ley 795/2003, publicada en el Diario Oficial No. 45.064 de 15 de enero de 2003.

⁶ Argentina, Ley 24441, sancionada el 22 de diciembre de 1994 y promulgada el 9 de enero de 1995.

⁷ Argentina, Ley 21526 (Ley de Entidades Financieras).

⁸ Argentina, Resolución General No. 555/2009 de la Comisión Nacional de Valores, sancionada del 28 de mayo de 2009 y publicada en el Boletín Oficial el 3 de junio de 2009.

⁹ Costa Rica, Código de Comercio, publicado en La Gaceta No. 119 de 27 de mayo de 1964.

¹⁰ Costa Rica, Ley 8204 (Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, legitimación de capitales y actividades conexas), publicado en La Gaceta No. 8 de 11 de enero de 2002.

¹¹ Costa Rica, Acuerdo SUGEF13-2010, Reglamento sobre la Gestión de Riesgos de Titularización y Fideicomisos.

¹² Paraguay, Ley No. 921/96 de Negocios Fiduciarios.

¹³ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 109: “Por el contrato de fideicomiso mercantil una o más personas llamadas constituyentes o fideicomitentes transfieren, de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles corporales o incorporales, que existen o se espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que es su fiduciaria y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario. El patrimonio autónomo, esto es el conjunto de derechos y obligaciones afectados a una finalidad y que se constituye como efecto jurídico del contrato, también se denomina fideicomiso mercantil; así, cada fideicomiso mercantil tendrá una denominación peculiar señalada por el constituyente en el contrato a efectos de distinguirlo de otros que mantenga el fiduciario con ocasión de su actividad. Cada patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), está dotado de personalidad jurídica, siendo el fiduciario su representante legal.

ANEXO 2

ANÁLISIS DERECHO COMPARADO

SUPERVISION Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN LATINOAMÉRICA

quien ejercerá tales funciones de conformidad con las instrucciones señaladas por el constituyente en el correspondiente contrato. El patrimonio autónomo (fideicomiso mercantil), no es, ni podrá ser considerado como una sociedad civil o mercantil, sino únicamente como una ficción jurídica capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones a través del fiduciario, en atención a las instrucciones señaladas en el contrato”.

¹⁴ Colombia, Código de Comercio, Art. 1226: “La fiducia mercantil es un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario”.

¹⁵ Argentina, LEY 24.441, Art. 1: “Habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario”.

¹⁶ Argentina, LEY 24.441, Art. 19: Fideicomiso financiero es aquel contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiario son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos).

¹⁷ Costa Rica, Código de Comercio, Art. 635: “El fideicomiso se constituirá por escrito, mediante acto entre vivos o por testamento”.

¹⁸ Costa Rica, Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Art. 116: “Los fideicomisos y fondos de administración que las entidades financieras utilicen para la realización de actividades de intermediación financiera estarán sujetos a las razones de suficiencia patrimonial, provisiones, límites de crédito y demás normas que dicte la Superintendencia, conforme a las potestades que le confiere esta ley”.

¹⁹ Paraguay, Ley No. 921/96 de Negocios Fiduciarios, Art. 3º: “El negocio fiduciario podrá constituirse o celebrarse por acto entre vivos con sujeción a las reglas señaladas en el artículo siguiente, o por acto testamentario con sujeción a las reglas del derecho sucesorio consagradas en el Código Civil”.

²⁰ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 97: “Las administradoras de fondos y fideicomisos deben constituirse bajo la especie de compañías o sociedades anónimas. Su objeto social está limitado a: a) Administrar fondos de inversión; b) Administrar negocios fiduciarios, definidos en esta Ley; c) Actuar como emisores de procesos de titularización; y, d) Representar fondos internacionales de inversión. Para ejercer la actividad de administradora de negocios fiduciarios y actuar como emisora en procesos de titularización, deberán sujetarse a las disposiciones relativas a fideicomiso mercantil y titularización que constan en esta Ley”.

²¹ Colombia, Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, Art. 3: 1. Clases. Para efectos del presente Estatuto son sociedades de servicios financieros las sociedades fiduciarias (...) 2. Naturaleza. Las sociedades de servicios financieros tienen el carácter de instituciones financieras”.

²² Colombia, Código de Comercio, Art. 1226: “(...) Solo los establecimientos de crédito y las sociedades fiduciarias, especialmente autorizados por la Superintendencia Bancaria, podrán tener la calidad de fiduciarios”.

²³ Argentina, Ley 24.441, Art. 5: “ El fiduciario podrá ser cualquier persona física o jurídica. Sólo podrán ofrecerse al público para actuar como fiduciarios las entidades financieras autorizadas a funcionar como tales sujetas a las disposiciones de la ley respectiva y las personas jurídicas que autorice la Comisión Nacional de Valores quien establecerá los requisitos que deban cumplir”.

²⁴ Argentina, Ley 24.441, Art. 19 “Fideicomiso financiero es aquel contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiario son los titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos.”.

²⁵ Costa Rica, Código de Comercio, Art. 637: “Puede ser fiduciario cualquier persona física o jurídica, capaz de adquirir derechos y contraer obligaciones. En el caso de personas jurídicas, su escritura constitutiva debe expresamente capacitarlas para recibir por contrato o por testamento la propiedad fiduciaria”.

²⁶ Costa Rica, Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, Art. 116: “(...) los bancos comerciales podrán efectuar las siguientes comisiones de confianza (...) 7) Realizar contratos de fideicomiso, conforme a lo dispuesto en el Código de Comercio y las demás normas legales y reglamentarias aplicables”.

²⁷ Paraguay, Ley No. 921/96 de Negocios Fiduciarios, Art. 19º: “Solamente podrán tener la calidad de fiduciarios los bancos y empresas financieras y las empresas fiduciarias especialmente autorizadas por el Banco Central del Paraguay, conforme a lo dispuesto en esta Ley”.

²⁸ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 125: “No obstante las obligaciones señaladas precedentemente, así como las que se prevean en el contrato de fideicomiso mercantil y en el de encargo fiduciario, el fiduciario no garantiza con su actuación que los resultados y finalidades pretendidas por el constituyente efectivamente se cumplan. El fiduciario responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión, que es de medio y no de resultado; esto es, que su responsabilidad es actuar de manera diligente y profesional a fin de cumplir con las instrucciones determinadas por el constituyente con miras a tratar de que las finalidades pretendidas se cumplan”.

ANEXO 2

ANÁLISIS DERECHO COMPARADO

SUPERVISION Y SANCIÓN DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN LATINOAMÉRICA

²⁹ Colombia, Estatuto Orgánico del Régimen Financiero, Art. 29, numeral 3: “Los encargos y contratos fiduciarios que celebren las sociedades fiduciarias no podrán tener por objeto la asunción por éstas de obligaciones de resultado, salvo en aquellos casos en que así lo prevea la ley”.

³⁰ Argentina, Ley 24.441, Art. 6: “El fiduciario deberá cumplir las obligaciones impuestas por la ley o la convención con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él”

³¹ Costa Rica, Código de Comercio, Art. 645: “El fiduciario deberá emplear en el desempeño de su gestión el cuidado un buen padre de familia. Será removido de su cargo el que no cumpliera con las disposiciones de este capítulo o las instrucciones contenidas en el acto constitutivo. Tal remoción la hará el juez competente a solicitud del fideicomitente o de cualquier interesado, por los trámites establecidos para los actos de jurisdicción voluntaria”; Art. 647: “Se prohíbe al fiduciario garantizar los rendimientos de los bienes Fideicomitados”.

³² Paraguay, Ley No. 921/96 de Negocios Fiduciarios, Art. 26: “Las obligaciones contraídas por el fiduciario tienen el carácter de obligaciones de medio. En tal virtud, es deber del fiduciario desplegar todo su esfuerzo, conocimiento y diligencia para la consecución de la finalidad señalada en el acto constitutivo del negocio fiduciario. Los negocios fiduciarios no podrán tener por objeto la asunción, por parte del fiduciario, de obligaciones de resultado. Por consiguiente, las pérdidas originadas en cumplimiento de la finalidad señalada en el acto constitutivo, no imputables a negligencia o imprudencia en la administración de los bienes fideicomitados, afectaran al fideicomitente o al beneficiario, según el caso”.

³³ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 1: “(...) son sujetos de aplicación de esta Ley, el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, como organismos regulador y de control, respectivamente”.

³⁴ Colombia, Ley 795/2003, Art. 72: “Corresponde a la Superintendencia Bancaria la vigilancia e inspección de las siguientes instituciones: a) Establecimientos bancarios, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, sociedades fiduciarias, almacenes generales de depósito, organismos cooperativos de grado superior de carácter financiero, sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantía, sociedades administradoras de fondos de pensiones, cajas, fondos o entidades de seguridad social administradoras del régimen solidario de prima media con prestación definida, entidades descentralizadas de los entes territoriales cuyo objeto sea la financiación de las actividades previstas en el numeral 2º del artículo 268 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero autorizadas específicamente por la Financiera de Desarrollo Territorial S.A., Findeter, compañías de seguros, cooperativas de seguros, sociedades de reaseguro, sociedades de capitalización, sociedades sin ánimo de lucro que pueden asumir los riesgos derivados de la enfermedad profesional y del accidente de trabajo, corredores de seguros y de reaseguros (...)”.

³⁵ Argentina, Ley 21526, Art. 4: “EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA tendrá a su cargo la aplicación de la presente Ley, con todas las facultades que ella y su Carta Orgánica le acuerdan. Dictará las normas reglamentarias que fueren menester para su cumplimiento y ejercerá la fiscalización de las entidades en ella comprendidas”

³⁶ Argentina, Ley 24.441, Art. 19 “La Comisión Nacional de Valores será autoridad de aplicación respecto de los fideicomisos financieros, pudiendo dictar normas reglamentarias.”.

³⁷ Costa Rica, Ley 8204, Artículo 15: “Estarán sometidos a esta Ley, además, quienes desempeñen, entre otras actividades, las citadas a continuación: (...): d) Administración de fideicomisos o de cualquier tipo de administración de recursos efectuada por personas físicas o jurídicas que no sean intermediarios financieros. Las personas físicas o jurídicas que desempeñen las actividades indicadas en los incisos anteriores y no se encuentren supervisadas por alguna de las superintendencias existentes en el país, deberán inscribirse ante la SUGEF, sin que por ello se interprete que están autorizadas para operar; además, deberán someterse a la supervisión de esta respecto de la materia de legitimación de capitales, establecida en esta Ley. La inscripción será otorgada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, previo dictamen afirmativo de esa Superintendencia, cuando se cumplan las disposiciones legales y reglamentarias aplicables (...)”.

³⁸ Paraguay, Ley No. 921/96 de Negocios Fiduciarios, Art. 21º: “Las empresas fiduciarias cuya creación se autorice tendrán el carácter de instituciones financieras de servicios auxiliares de crédito y estarán sujetas a la supervisión y vigilancia de la Superintendencia de Bancos, las cuales se ejercerán, en lo pertinente, conforme a las normas de la Ley General de Bancos y otras Entidades Financieras y sus modificaciones.

³⁹ Ecuador, Codificación de la Ley de Mercado de Valores, Art. 10.

⁴⁰ Colombia, Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, Arts. 53, 71, 72, 95, 97, 208 y ss

⁴¹ Argentina, Ley No. 21526, Art. 6: “Las autoridades de control en razón de la forma societaria, sean nacionales o provinciales, limitarán sus funciones a los aspectos vinculados con la constitución de la sociedad y a la vigilancia del cumplimiento de las disposiciones legales, reglamentarias y estatutarias pertinentes”.

⁴² Argentina, Leyes: 17.811, Art.6; 24.083, Art.19; 24.441; 22.169; y, el Decreto 656/92

⁴³ Costa Rica, Ley 8204, Artículo 15.

⁴⁴ Costa Rica, Acuerdo SUGEF13-2010, Reglamento sobre la Gestión de Riesgos de Titularización y Fideicomisos, **Art. 1:** “El presente Reglamento establece los requerimientos mínimos de gestión de riesgos que deben observar las entidades financieras que participen en procesos de titularización y en fideicomisos, según el papel que desempeñe la entidad en dichas figuras. Para los efectos de este Reglamento, la participación en fideicomisos se entiende en sentido amplio, incluyendo su actuación como fiduciario, fideicomisario, fideicomitente, el otorgamiento de créditos, avales, garantías y mejoramientos crediticios a fideicomisos; así como la compra de instrumentos financieros emitidos por fideicomisos”.

⁴⁵ Paraguay, Ley No. 921/96 de Negocios Fiduciarios.

ANEXO 3

CUADRO DE RESOLUCIONES SANCIONATORIAS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS EN CONTRA DE ADMINISTRADORAS DE FIDEICOMISOS A PARTIR DEL AÑO 2007:*

ENTE SANCIONADO	No. RESOLUCION	FECHA RESOLUCION	DESCRIPCION DE LA SANCIÓN		
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS DEL PACIFICO (ADPACIFIC) S.A.	07.G.IMV.0008523	29/12/2007	Sancionar administrativa mente a la compañía Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos del Pacífico (Adpacific) S.A. con una amonestación escrita y una multa de \$300.00, de conformidad con el Art. 208, numeral 1, letras a) y b) de la Ley de Mercado de Valores, en virtud de haber incumplido con lo dispuesto en el Art.7 de la Sección II del Capítulo I, Subtítulo III del Título I de la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores; en concordancia con el literal f) del Art. 103 de la Ley de Mercado de Valores; e incurrido en las infracciones administrativas en general y en particular, conforme lo preceptúan los artículos 206 y 207, letra c del referido cuerpo legal.		
LATINTRUST S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	08-G-IMV-000955	20/02/2008	Sancionar administrativamente a la compañía Latintrust S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, antes Filanfondos S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, con una multa de \$26,289, de conformidad con lo dispuesto en el numeral 3º, letra a) del Art.208 de la Ley de Mercado de Valores, en razón de haber incurrido en las infracciones administrativas previstas en los artículos 206 y 207 literal h) de la referida Ley, por haber inobservado las disposiciones constantes en los literales a) y c) del artículo 103, artículos 109 y 125, letra c) del artículo 126, y 128 de la Ley de Mercado de Valores, en concordancia con el artículo 15 del Capítulo I del Título V de la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, norma anteriormente recogida en el artículo 15 del Reglamento sobre Negocios Fiduciarios - actualmente derogado.		
ENLACE NEGOCIOS FIDUCIARIOS S.A.	Q.IMV.08.1591	12/05/2008	DE HECHO: es sancionado esta vez debido a que realiza la administración fiduciaria de los fideicomisos mercantiles: FIDEICOMISO MERCANTIL AUTOCOM (POPULAR), FIDEICOMISO MERCANTIL AUTOCOM (CONTINENTAL) Y FIDEICOMISO MERCANTIL AUTOCOM (LAPREVISORA), sin que se haya operado legal y formalmente la sustitución fiduciaria correspondiente, ya que el fiduciario inicial era el BANCO SOLIDARIO. No mantiene documentación sobre la administración fiduciaria de todos estos fideicomisos. La sanción impuesta es GRAVE, con una multa de USD5.257,80. Se apela ante el CNV y se ratifica la sanción impuesta. DEDERECHO: Incumplimientos: Ley de Mercado de Valores.-Art.133, de la sustitución de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos. Art.110, de la naturaleza y vigencia del contrato. Art.97, del objeto y constitución. Art.103,literal b), de las obligaciones de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos como fiduciario. Código de Comercio.- Art. 57. De la contabilidad mercantil.		

ANEXO 3

CUADRO DE RESOLUCIONES SANCIONATORIAS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS EN CONTRA DE ADMINISTRADORAS DE FIDEICOMISOS A PARTIR DEL AÑO 2007:*

PRODUFONDOS S.A.	Q.IMV.08.2089	12/06/2008	DEHECHO: FIDEICOMISO GDRLCN.-El citado fideicomiso registraba aprox. El 16% del paquete accionario de HOLCIM ECUADOR SA antes de la transferencia de 3,387,745 acciones, al respecto la fiduciaria no presentó que evidencie el cumplimiento del Art.35 de la LMV. El fideicomiso suscribe con R&HVAL SA la orden de venta de las citadas acciones por un valor de 47dólares. No informa con 5 días de anticipación a la SC sobre la citada transferencia. DEDERECHO: Incumplimientos a: Ley de Mercado de Valores.-Art.35, de la transferencia y adquisición de acciones. Art.103,literal a),de las obligaciones de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos como fiduciario. Art. 125, segundo inciso, de las obligaciones de medio y no de resultado.	LEVE	Multa de \$525,78
FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	Q.IMV.08.2191	20/06/2008	DEHECHO: FIDEICOMISO BOHEMIA CONJUNTO RESIDENCIAL.-Garantiza beneficios en forma anticipada. El inmueble aportado es restituído a su aportante a título oneroso, puesto que como tal se aporta al patrimonio autónomo. DE DERECHO: Incumplimientos a: Ley de Mercado de Valores.- Art. 105 numeral 2 literal a), de las prohibiciones a las administradoras de fondos y fideicomisos.Art.113, de la transferencia a título de fideicomiso mercantil.	GRAVE	Multa de \$1.000,00
ENLACE NEGOCIOS FIDUCIARIOS S.A.	Q.IMV.08.3001	01/08/2008	DE HECHO: Fideicomiso Mercantil SCHWARSZKOPF-SOMMERFELD, permite que el constituyente transfiera PASIVOS al patrimonio autónomo del fideicomiso mercantil, lo cual contraviene la LMV. El fideicomiso autoriza a INMOARDRES S.A. para que prometa en venta bienes de propiedad del fideicomiso, producto de esta negociación existen incongruencias en la contabilidad del fideicomiso, puesto que no se registra dicho aporte a los activos transferidos por Inmoardres. DE DERECHO: Incumplimientos a: Ley de Mercado de Valores: Art.103, literal a), de las obligaciones de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos como fiduciario. Art.109, del contrato de fideicomiso mercantil. Normas Ecuatorianas de Contabilidad: Esencia sobre la forma.	LEVE	Amonestación escrita
FODEVASA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	Q.IMV.08.3654	09/09/2008	DEHECHO: FIDEICOMISO VISTA DE OCCIDENTE Habría puesto en peligro los intereses de quienes participan como acreedores en este fideicomiso, no se puede cuantificar el perjuicio ya que no existe reclamo alguno. DE DERECHO. Incumplimiento a: LeydeMercadodeValores.Art.1, del objeto y ámbito de la Ley. Art. 19, del registro del mercado de valores, de la responsabilidad. Art.24, del objeto de la información. Art.103, literales a) y f) de las obligaciones de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos como fiduciario. Art.105, numeral 2, literal a), de las prohibiciones a las administradoras de fondos y fideicomisos. Art.113, de la transferencia a título de fideicomiso mercantil. Art.118, de la naturaleza individual y separada de cada fideicomiso mercantil. Art.125,de las obligaciones de medio y no de resultado. Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.-Art.8, numeral 1.2, Sección III, Capítulo I, Título V, de la información a ser presentada a la Superintendencia de Compañías.	LEVE	Amonestación Escrita y multa de \$525,78

ANEXO 3

CUADRO DE RESOLUCIONES SANCIONATORIAS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS EN CONTRA DE ADMINISTRADORAS DE FIDEICOMISOS A PARTIR DEL AÑO 2007:*

STANFORD TRUST COMPANY ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	Q.IMV.08.3993	26/09/2008	DE HECHO: FIDEICOMISO SANTA ANA.-No informa a la SC sobre la adquisición o transferencia de acciones con 5días de anticipación, se transfieren 13.16% del paquete accionario de la Compañía CAMPOSANTO SANTA ANA CAMPSANA S.A. El fiduciario delega su representación al constituyente. DE DERECHO: Incumplimiento a: Ley de Mercado de Valores.-Art.35, de la transferencia y adquisición de acciones. Art. 109, del contrato de fideicomiso mercantil. Art.119,de la titularidad legal del dominio. Informe No. DJMV.08.227.	LEVE	Amonestación Escrita
FODEVASA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	Q.IMV.09.2086	21/05/2009	DE HECHO: FIDEICOMISO ALCAZAR DE LAS ROSAS.-Entre otras irregularidades como el haber suscrito promesas de compraventa, violentando disposiciones contractuales propias de la constitución del fideicomiso, no contrata auditoría externa, transgrediendo las subsiguientes disposiciones legales.DE DERECHO: Incumplimientos a: Ley de Mercado de Valores.-Art.103 literal a), de las obligaciones de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos como fiduciario. Art.119, de la titularidad legal del dominio. Art.194, de la auditoria externa, del concepto. Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, Art.21, Sección IV, Capítulo I, Título V, de la obligatoriedad de contratar auditoría externa.	GRAVE	Multa de \$5.257,80
STANFORD TRUST COMPANY ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	Q.IMV.09.2215	02/06/2009	DE HECHO: FIDEICOMISO SAN BENEDETO .-No administra con diligencia los bienes transferidos al fideicomiso mercantil al transgredir la disposición contractual los créditos para el proyecto los mismos que son utilizados para otros fines; administra garantizando rendimientos fijos determinándose un provecho económico para los constituyentes antes que termine el contrato del fideimiso que es lo pactado inicialmente; transfiere bienes a título oneroso y no a título de fideicomiso mercantil; no comunica a la Superintendencia los hechos que impidieron el normal desarrollo del fideicomiso. DE DERECHO: Incumplimiento a: Ley de Mercado de Valores.-Art.103 literal a), de las obligaciones de la sociedad administradora de fondos y fideicomisos como fiduciario. Art.125, inciso segundo, de las obligaciones de medio y no de resultado. Art.105, numeral 2 literal a), de las prohibiciones a las administradoras de fondos y fideicomisos.Art.113, de la transferencia a título de fideicomiso mercantil. Art.130 inciso segundo, de la remisión de información a la Super de Cías.	GRAVE	Multa de \$3.000,00
LATINTRUST S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	09-G-IMV-0003694	30/06/2009	Sancionar administrativamente a la compañía LatintrustS.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, antes FilanfondosS.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos con esta amonestación escrita, de conformidad con lo dispuesto en el numeral1º, letra a) del art.208 de la Ley de Mercado de Valores, en razón de haber inobservado las disposiciones legales constantes en el literal a) del artículo 103 y los artículos 98, 102 y numeral 1 del artículo 105 de la Ley de Mercado de Valores que lo hace incurrir en la infracción administrativa vista en el Art.206 de la Ley de Mercado de Valores y en una infracción administrativa en particular prevista en la letra h) del Art. 207 de la misma Ley.	LEVE	Amonestación Escrita

ANEXO 3

CUADRO DE RESOLUCIONES SANCIONATORIAS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS EN CONTRA DE ADMINISTRADORAS DE FIDEICOMISOS A PARTIR DEL AÑO 2007:*

NCF GROUP S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	Q.IMV.09.3003	40018	DE HECHO: La Fiduciaria efectúa egresos de dinero a terceras personas, sin que exista la instrucción correspondiente ni el soporte documental respectivo. DE DERECHO: Art.103, literales a), b) y c), en concordancia con el segundo inciso del Art.125 literal a), numeral 2 del Art.10, y numeral 8, Art.4, Sección I, Capítulo I, título V Art.9, Sección IV, Capítulo I, Título V de la Codificación de las Resoluciones expedidas por el CNV.	GRAVE	Multa de \$3.000
NCF GROUP S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	Q.IMV.09.3678	04/09/2009	DE HECHO: La Fiduciaria no ha superado ninguna de las 20 observaciones realizadas derivadas del control al fideicomiso mercantil inmobiliario Green Tower. DEDERECHO: Transgresión Artículos: literales a), b), c) del Art.103 en concordancia con el segundo inciso del Art.125, literal a), numeral 2 del Art.105, literal d) numeral 3 Art.120 y numeral 8 Art.4, sección I, Capítulo I, título V de la Codificación de Resoluciones expedidas por el CNV. Arts.208 en concordancia con el 209 de la LMV, aplicable al caso de existir reincidencia en la misma infracción grave.	MUY GRAVE	Multa de \$10.000

*Fuente: http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/sanciones.pdf

BIBLIOGRAFÍA:

Acosta Romero Miguel y Almazán Alaniz P. Roberto, *Tratado Teórico del Fideicomiso*, México D.F., Editorial Porrúa, 2002.

Bejarano Sánchez, Manuel, *Obligaciones Civiles*, México, Harla S.A. de C.V., 1980.

Carregal, Mario Alberto, *El Fideicomiso*, Buenos Aires, Editorial Buenos Aires, 1995.

Casas Sanz de Santamaría, Eduardo, *La Fiducia*, Santa Fe de Bogotá, Editorial Temis, 1997.

González Torre, Roberto, *El Fideicomiso*, Guayaquil, EDINO, 2000, 2ª. ed.

Kiper, Claudio, y Lisoprawski, Silvio, *Teoría y práctica del Fideicomiso*, Buenos Aires, Ediciones Depalma, 1999.

Lascalá, Jorge, *Práctica del Fideicomiso*, Buenos Aires, Editorial ASTREA, 2003.

Rodríguez Azuero, Sergio, *La Responsabilidad del Fiduciario*, Medellín, Biblioteca Jurídica DIKE, 1997.

Rodríguez Azuero, Sergio, *Negocios Fiduciarios su significación en América Latina*, Bogotá, LEGIS S.A., 2005.

Urrets Zavalía, Pedro, *Responsabilidad Civil del Fiduciario*, Buenos Aires, Rubinzal – Culzoni Editores, 2002.

CITAS DE INTERNET Y OTROS MEDIOS:

http://www.ripj.com/art_jcos/art_jcos/num20/Numero%2020/ESP/20-12%20Fernando%20Arias.pdf.

<http://es.scribd.com/doc/27671641/Diccionario-Juridico-de-Guillermo-cabanellas-de-Torres>

<http://www.rodriuezazuero.com/documentos/LaObligacion%20.pdf>.

FUENTES LEGALES:

Constitución de la República del Ecuador, Registro Oficial 449, 20-X-2008.

Codificación de la Ley de Mercado de Valores Suplemento del Registro Oficial 215, 22 – II- 2006.

Codificación del Código Civil, Suplemento del Registro Oficial 46, 24-VI-2005

Codificación del Código Penal, Suplemento del Registro Oficial 147, 22-I-1971.

Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, Registro Oficial Edición Especial 1, 8-III-2007.

Régimen Penal Ecuatoriano, Quinta Edición, Quito, Ediciones Legales, 2000.

Resolución de la Superintendencia de Compañías # 33, Registro Oficial # 527, 5-3-2002.

Colombia, Código de Comercio, Decreto 410 de 1971.

Colombia, Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, Decreto 663 de 1993, promulgado el 9 de enero de 1995.

Colombia, Ley 795/2003, publicada en el Diario Oficial No. 45.064 de 15 de enero de 2003.

Argentina, Ley 24441, sancionada el 22 de diciembre de 1994 y promulgada el 9 de enero de 1995.

Argentina, Ley 21526 (Ley de Entidades Financieras).

Argentina, Resolución General No. 555/2009 de la Comisión Nacional de Valores, sancionada del 28 de mayo de 2009 y publicada en el Boletín Oficial el 3 de junio de 2009.

Costa Rica, Código de Comercio, publicado en La Gaceta No. 119 de 27 de mayo de 1964.

Costa Rica, Ley 8204 (Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, legitimación de capitales y actividades conexas), publicado en La Gaceta No. 8 de 11 de enero de 2002.

Costa Rica, Acuerdo SUGEF13-2010, Reglamento sobre la Gestión de Riesgos de Titularización y Fideicomisos.

Paraguay, Ley No. 921/96 de Negocios Fiduciarios.

Resoluciones sancionatorias emitidas por la Superintendencia del Ecuador, signadas con los números:

07.G.IMV.0008523

08-G-IMV-000955

Q.IMV.08.1591

Q.IMV.08.2089

Q.IMV.08.2191

Q.IMV.08.3001

Q.IMV.08.3654

Q.IMV.08.3993

Q.IMV.09.2086

Q.IMV.09.2215

09-G-IMV-0003694

Q.IMV.09.3003

Q.IMV.09.3678