

Volumen 6 - Número Especial - Abril/Junio 2019

REVISTA INCLUSIONES

REVISTA DE HUMANIDADES
Y CIENCIAS SOCIALES
ISSN 0719-4706

Homenaje a

Gerardo Echeita

MIEMBRO DE HONOR COMITÉ INTERNACIONAL

REVISTA INCLUSIONES

Portada: Felipe Maximiliano Estay Guerrero

221 B
WEB SCIENCES

CUERPO DIRECTIVO

Directora

Mg © Carolina Cabezas Cáceres
Universidad de Los Andes, Chile

Subdirector

Dr. Andrea Mutolo

Universidad Autónoma de la Ciudad de México, México

Dr. Juan Guillermo Mansilla Sepúlveda

Universidad Católica de Temuco, Chile

Dr. Francisco Ganga Contreras

Universidad de Los Lagos, Chile

Editor

Drdo. Juan Guillermo Estay Sepúlveda
Editorial Cuadernos de Sofía, Chile

Editor Científico

Dr. Luiz Alberto David Araujo

Pontificia Universidad Católica de Sao Paulo, Brasil

Cuerpo Asistente

Traductora: Inglés

Lic. Pauline Corthorn Escudero

Editorial Cuadernos de Sofía, Chile

Traductora: Portugués

Lic. Elaine Cristina Pereira Menegón

Editorial Cuadernos de Sofía, Chile

Portada

Sr. Felipe Maximiliano Estay Guerrero

Editorial Cuadernos de Sofía, Chile

COMITÉ EDITORIAL

Dra. Carolina Aroca Toloza

Universidad de Chile, Chile

Dr. Jaime Bassa Mercado

Universidad de Valparaíso, Chile

Dra. Heloísa Bellotto

Universidad de San Pablo, Brasil

Dra. Nidia Burgos

Universidad Nacional del Sur, Argentina

Mg. María Eugenia Campos

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Francisco José Francisco Carrera

Universidad de Valladolid, España

Mg. Keri González

Universidad Autónoma de la Ciudad de México, México

Dr. Pablo Guadarrama González

Universidad Central de Las Villas, Cuba

Mg. Amelia Herrera Lavanchy

Universidad de La Serena, Chile

Dr. Aleksandar Ivanov Katrandzhiev

Universidad Suroeste Neofit Rilski, Bulgaria

Mg. Cecilia Jofré Muñoz

Universidad San Sebastián, Chile

Mg. Mario Lagomarsino Montoya

Universidad de Valparaíso, Chile

Dr. Claudio Llanos Reyes

Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Chile

Dr. Werner Mackenbach

*Universidad de Potsdam, Alemania
Universidad de Costa Rica, Costa Rica*

Mg. Rocío del Pilar Martínez Marín

Universidad de Santander, Colombia

Ph. D. Natalia Milanesio

Universidad de Houston, Estados Unidos

Dra. Patricia Virginia Moggia Münchmeyer

Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Chile

Ph. D. Maritza Montero

Universidad Central de Venezuela, Venezuela

Dra. Eleonora Pencheva

Universidad Suroeste Neofit Rilski, Bulgaria

Dra. Rosa María Regueiro Ferreira

Universidad de La Coruña, España

Mg. David Ruete Zúñiga

Universidad Nacional Andrés Bello, Chile

Dr. Andrés Saavedra Barahona

Universidad San Clemente de Ojrid de Sofía, Bulgaria

Dr. Efraín Sánchez Cabra

Academia Colombiana de Historia, Colombia

Dra. Mirka Seitz

Universidad del Salvador, Argentina

COMITÉ CIENTÍFICO INTERNACIONAL

Comité Científico Internacional de Honor

Dr. Adolfo A. Abadía

Universidad ICESI, Colombia

Dr. Carlos Antonio Aguirre Rojas

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Martino Contu

Universidad de Sassari, Italia

Dr. Luiz Alberto David Araujo

Pontificia Universidad Católica de Sao Paulo, Brasil

Dra. Patricia Brogna

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Horacio Capel Sáez

Universidad de Barcelona, España

Dr. Javier Carreón Guillén

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Lancelot Cowie

Universidad West Indies, Trinidad y Tobago

Dra. Isabel Cruz Ovalle de Amenabar

Universidad de Los Andes, Chile

Dr. Rodolfo Cruz Vadillo

Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla, México

Dr. Adolfo Omar Cueto

Universidad Nacional de Cuyo, Argentina

Dr. Miguel Ángel de Marco

Universidad de Buenos Aires, Argentina

Dra. Emma de Ramón Acevedo

Universidad de Chile, Chile

Dr. Gerardo Echeita Sarrionandia

Universidad Autónoma de Madrid, España

Dra. Patricia Galeana

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dra. Manuela Garau

Centro Studi Sea, Italia

Dr. Carlo Ginzburg Ginzburg

*Scuola Normale Superiore de Pisa, Italia
Universidad de California Los Ángeles,
Estados Unidos*

José Manuel González Freire

Universidad de Colima, México

Dra. Antonia Heredia Herrera

Universidad Internacional de Andalucía, España

Dr. Eduardo Gomes Onofre

Universidade Estadual da Paraíba, Brasil

Dra. Blanca Estela Zardel Jacobo

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Miguel León-Portilla

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Miguel Ángel Mateo Saura

Instituto de Estudios Albacetenses "don Juan Manuel", España

Dr. Carlos Tulio da Silva Medeiros

Diálogos em MERCOSUR, Brasil

Dr. Álvaro Márquez-Fernández

Universidad del Zulia, Venezuela

Dr. Oscar Ortega Arango

Universidad Autónoma de Yucatán, México

Dr. Antonio-Carlos Pereira Menaut

Universidad Santiago de Compostela, España

Dr. José Sergio Puig Espinosa

Dilemas Contemporáneos, México

Dra. Francesca Randazzo

Universidad Nacional Autónoma de Honduras, Honduras

Dra. Yolando Ricardo

Universidad de La Habana, Cuba

Dr. Manuel Alves da Rocha

Universidade Católica de Angola Angola

Mg. Arnaldo Rodríguez Espinoza

Universidad Estatal a Distancia, Costa Rica

Dr. Miguel Rojas Mix

Coordinador la Cumbre de Rectores Universidades Estatales América Latina y el Caribe

Dr. Luis Alberto Romero

CONICET / Universidad de Buenos Aires, Argentina

Dra. Maura de la Caridad Salabarría Roig

Dilemas Contemporáneos, México

Dr. Adalberto Santana Hernández

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Juan Antonio Seda

Universidad de Buenos Aires, Argentina

Dr. Saulo Cesar Paulino e Silva

Universidad de Sao Paulo, Brasil

Dr. Miguel Ángel Verdugo Alonso

Universidad de Salamanca, España

Dr. Josep Vives Rego

Universidad de Barcelona, España

Dr. Eugenio Raúl Zaffaroni

Universidad de Buenos Aires, Argentina

Comité Científico Internacional

Mg. Paola Aceituno

Universidad Tecnológica Metropolitana, Chile

Ph. D. María José Aguilar Idañez

Universidad Castilla-La Mancha, España

Mg. Elian Araujo

Universidad de Mackenzie, Brasil

Mg. Romyana Atanasova Popova

Universidad Suroeste Neofit Rilski, Bulgaria

Dra. Ana Bénard da Costa

*Instituto Universitario de Lisboa, Portugal
Centro de Estudios Africanos, Portugal*

Dra. Alina Bestard Revilla

Universidad de Ciencias de la Cultura Física y el Deporte, Cuba

Dra. Noemí Brenta

Universidad de Buenos Aires, Argentina

Dra. Rosario Castro López

Universidad de Córdoba, España

Ph. D. Juan R. Coca

Universidad de Valladolid, España

Dr. Antonio Colomer Vialdel

Universidad Politécnica de Valencia, España

Dr. Christian Daniel Cwik

Universidad de Colonia, Alemania

Dr. Eric de Léséulec

INS HEA, Francia

Dr. Andrés Di Masso Tarditti

Universidad de Barcelona, España

Ph. D. Mauricio Dimant

Universidad Hebrea de Jerusalén, Israel

Dr. Jorge Enrique Elías Caro

Universidad de Magdalena, Colombia

Dra. Claudia Lorena Fonseca

Universidad Federal de Pelotas, Brasil

Dra. Ada Gallegos Ruiz Conejo

Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Perú

Dr. Francisco Luis Giraldo Gutiérrez

*Instituto Tecnológico Metropolitano,
Colombia*

Dra. Carmen González y González de Mesa

Universidad de Oviedo, España

Ph. D. Valentin Kitanov

Universidad Suroeste Neofit Rilski, Bulgaria

Mg. Luis Oporto Ordóñez

Universidad Mayor San Andrés, Bolivia

Dr. Patricio Quiroga

Universidad de Valparaíso, Chile

Dr. Gino Ríos Patio

Universidad de San Martín de Porres, Per

Dr. Carlos Manuel Rodríguez Arrechavaleta

*Universidad Iberoamericana Ciudad de
México, México*

Dra. Vivian Romeu

*Universidad Iberoamericana Ciudad de
México, México*

Dra. María Laura Salinas

Universidad Nacional del Nordeste, Argentina

Dr. Stefano Santasilia

Universidad della Calabria, Italia

Mg. Silvia Laura Vargas López

*Universidad Autónoma del Estado de
Morelos, México*

Dra. Jaqueline Vassallo

Universidad Nacional de Córdoba, Argentina

Dr. Evandro Viera Ouriques

Universidad Federal de Río de Janeiro, Brasil

Dra. María Luisa Zagalaz Sánchez

Universidad de Jaén, España

Dra. Maja Zawierzeniec

Universidad Wszechnica Polska, Polonia

Editorial Cuadernos de Sofía

Santiago – Chile

Representante Legal

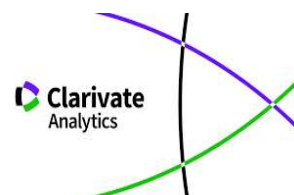
Juan Guillermo Estay Sepúlveda Editorial

REVISTA
INCLUSIONES
REVISTA DE HUMANIDADES
Y CIENCIAS SOCIALES

CUADERNOS DE SOFÍA
EDITORIAL

Indización, Repositorios y Bases de Datos Académicas

Revista Inclusiones, se encuentra indizada en:



Information Matrix for the Analysis of Journals







uOttawa

Bibliothèque
Library



REX



Vancouver Public Library



Universidad
de Concepción

BIBLIOTECA UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN



UNIVERSITY OF
SASKATCHEWAN



Hellenic Academic Libraries Link

HEAL LINK

Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών

DERIVADOS FINANCIEROS: OPCIONES EN LA LEGISLACIÓN ECUATORIANA VIGENTE
FINANCIAL DERIVATIVES: OPTIONS IN THE CURRENT ECUADORIAN LEGISLATION

Mt. Georgina Encalada Tenorio

Universidad Técnica de Babahoyo, Ecuador
gencalada@utb.edu.ec

Mt. July Gaibor Gaibor

Universidad Técnica de Babahoyo, Ecuador
jgaibor@utb.edu.ec

Mt. Nancy Uhsca Cuzco

Universidad Técnica de Babahoyo, Ecuador
nushca@utb.edu.ec

Fecha de Recepción: 15 de diciembre de 2018 – **Fecha Revisión:** 02 de enero de 2019
Fecha de Aceptación: 07 de febrero de 2019 – **Fecha de Publicación:** 19 de marzo de 2019

Resumen

En el Ecuador existen muchos derivados financieros como las opciones las cuales son consideradas como valores negociables de acuerdo a las leyes, normas y códigos vigentes en el país. Para los contratos de opciones se debe de tener bien en cuenta sus normativas, ya que cada país las determina para que al momento de su celebración contractual no se excluyan ningún aspecto importante y sobre todo que las dos partes que intervengan en el contrato estén de acuerdo con cada uno de los determinados en el mismo, pero en este tipo de contrato solo uno tiene la obligación y también existe un tipo de garantía denominada prima por lo que si no se llega a completar el contrato en la fecha determinada se debe pagar dicha prima.

Palabras Claves

Activo subyacente – Derivados – Legislación – Opciones

Abstract

In the Ecuador many financial derivatives exist as the options which are considered to be negotiable values of agreement to the laws, procedure and in force codes in the country. For the contracts of options it is necessary to bear his regulations in mind well, since every country determines them in order that to the moment of his contractual celebration no important aspect is excluded and especially that both parts that intervene in the contract agree with every with determined in the same one, but in this type of alone contract one has the obligation and also it exists a type of guarantee named occupies first place for what if it does not manage to complete the contract in the certain date it is necessary to pay the above mentioned premium.

Derivados financieros: opciones, en la legislación ecuatoriana vigente pág. 99

Keywords

Underlying assets – Derivatives – Legislation – Options

Para Citar este Artículo:

Encala Tenorio, Georgina; Gaibor Gaibor, July y Uhsca Cuzco, Nancy. Derivados financieros: opciones, en la legislación ecuatoriana vigente. Revista Inclusiones Vol: 6 num Especial (2019): 98-113.

Introducción

El presente artículo nos permite obtener más conocimiento acerca de los derivados financieros: opciones, para así poder obtener criterios fundamentales basados en la legislación ecuatoriana en el cual esto nos ofrece instrumentos para poder administrar y controlar riesgos de mercado, asociados a las actividades propias de cualquier empresa. Esto hace énfasis a brindar una correcta información sobre las opciones y poder tomar decisiones financieras adecuadas para que no existan riesgos financieros que enfrentan las empresas, en el cual a través de este tema se puede comprender que se puede obtener una planeación financiera confiable, y hacer de una forma correcta los contratos de compra y venta para poder reconocer las situaciones financieras en el cual las normas financieras intervienen de una forma apropiada para que no exista ningún inconveniente en los contratos financieros y puedan efectuarse de manera eficiente y tomar posiciones sobre estos contratos, lo que permite tener beneficios aun cuando los precios o valores de sus activos subyacentes caen. El escaso conocimiento y la poca utilización de los derivados financieros/opciones en las empresas hacen que no realicen sus procesos correctos ya que debemos de tomar en cuenta que son muy beneficiosos para que puedan desarrollar negociaciones en el mercado financiero ecuatoriano.

Mercado Financiero

Un mercado financiero es un espacio, ya sea de carácter físico o virtual, donde se negocia con activos financieros, lo cuales a su vez se pueden definir como un activo intangible, o conjunto de estos que representan la tenencia de un valor monetario en el futuro.

El mercado financiero a su vez se subdivide en:

Mercado de divisas: es el tipo de mercado financiero donde se determina el valor de manera relativa de cada tipo de moneda que intervienen en la transacción, es decir en este tipo de mercado se intercambian monedas, y su conversión se debe dar acorde a la coherencia del mercado.

Mercado monetario: tipo de mercado donde se forma el precio del dinero a corto plazo, es decir donde las transacciones se realizan a esta paridad de tiempo.

Mercado de bonos: es el tipo de mercado donde se intercambian títulos de deuda, en bonos, que son documentos que representan una obligación monetaria en el tiempo.

El Mercado De Valores Ecuatoriano: Historia

Los inicios del mercado de valores del Ecuador están ligados a la historia de la Bolsa de Comercio como institución jurídica, cuyas disposiciones están en el Código de Comercio de 1906, normativa legal que no fue suficiente para estimular el desarrollo del mercado de valores¹. Transcurrieron casi 30 años hasta que, en 1935, se estableció en Guayaquil la denominada Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C., con una efímera existencia desde mayo de 1935 a junio de 1936, debido a la escasa oferta de títulos

¹ Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Historia del Mercado de Valores, <http://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Informacion/Historia>.

valores; a la baja capacidad de ahorro del país en ese entonces; a la falta de educación del público en este tipo de inversiones financieras; a la incipiente estructura industrial del país; y a las alteraciones de orden político que caracterizaron a esa época.

En 1965, se crea la Comisión de Valores-Corporación Financiera Nacional, básicamente como una institución orientada a la concesión de crédito y al desarrollo industrial, y que tenía solamente como una más de sus múltiples actividades la de promover la creación de las bolsas de valores. Este mandato legal y sobre todo el crecimiento económico del país, llevó a que esta institución promueva la creación de las bolsas de valores en Ecuador. Posteriormente, en febrero de 1969, la Comisión Legislativa Permanente facultó, y en julio de ese mismo año, ratificó la decisión mediante la cual el Presidente de la República, dispuso el establecimiento de las bolsas de valores, como compañías anónimas, en las ciudades de Quito y Guayaquil, regidas por las normas de la Ley de Compañías y bajo el control de la Superintendencia de Compañías.

La Ley del 26 de marzo de 1969 (Ley 111) tuvo efectos limitados tanto en el orden legal como en el acceso al mercado, lo que se reflejó en una escasa participación del sector privado, girando en torno a los títulos emitidos por el sector público. Las dos bolsas de valores iniciaron sus operaciones en 1970 y de esta manera se formalizó el mercado bursátil en el Ecuador.

La primera Ley de Mercado de Valores fue expedida el 28 de Mayo de 1993 y su principal aporte fue la constitución de las casas de valores en lugar de los agentes de bolsa, administradoras de fondos, del depósito centralizado de valores, y la transformación de las bolsas de valores de compañías anónimas a corporaciones civiles sin fines de lucro. En julio 23 de 1998 se expidió la nueva Ley de Mercado de Valores, la misma que fue reformada por la expedición de la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, publicada en el Suplemento del R.O. No. 249 del 20 de mayo del 2014².

El Código Orgánico Monetario y Financiero, fue promulgado en el Segundo Suplemento del R.O. No.332 de 12 de septiembre de 2014. Esta normativa sistematiza dentro de un mismo cuerpo legal todas las disposiciones de leyes relacionadas con las políticas monetaria, financiera, crediticia, y cambiaria como parte de una nueva arquitectura financiera. El Código creó la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, como parte de la Función Ejecutiva, responsable de la formulación de las políticas públicas y la regulación y supervisión monetaria, crediticia, cambiaria, financiera y de seguros y valores. La Ley de Mercado de Valores se encuentra incorporada como el Libro II del referido Código.

Significado del Mercado de Valores

El Mercado de Valores (en inglés: "Securities Market"), que constituye un segmento del mercado de capitales (pues el otro lo forma el mercado financiero y se relaciona con la banca y entidades financieras), bien puede decirse que en general es el lugar de encuentro donde se opera la intermediación entre la oferta y la demanda en el tráfico de los títulos valores.

² Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Historia del Mercado de Valores...

En otras palabras, es el conjunto de operaciones y negocios que efectúan los inversores y oferentes de valores de un lugar, país o región.

Claro que este movimiento económico, en forma organizada, se manifiesta más en las bolsas de valores (en que se habla de un mercado bursátil que fuera de ellas (mercado extrabursátil, que hoy, de acuerdo a la nueva normatividad se trata de controlarlo y organizarlo, o en definitiva, mercado informal de valores)³.

Según la segunda Ley de Mercado de Valores⁴ en el Art. 3 establece que los mercados de valores buscan poder invertir para obtener recursos y que requieran de un proyecto para que se puedan fomentar de manera íntegra y puedan funcionar de forma eficaz y tener un control financiero.

Así tenemos claramente establecido que:

La función principal de todo sistema financiero es la de promover la canalización del ahorro hacia la inversión en un entorno de incertidumbre derivada de los diferentes tipos de riesgos asociados a dicho proceso. Esta asignación de recursos se puede realizar bien a través de los mercados de valores, bien a través de la intermediación financiera. En el primer caso son los ahorradores los que, a través de la adquisición de títulos emitidos en el mercado de valores, se encargan de canalizar directamente su capacidad de financiación hacia aquellos agentes con necesidad de financiación⁵.

Ventajas del mercado de valores

- Es un mercado organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores es competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.
- Estimula la generación de ahorro, que deriva en inversión.
- Genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento en el mediano y largo plazo⁶.

Clasificación del mercado de valores

La Bolsa de Valores de Quito establece cuatro clases de mercados de valores que intervienen en el proceso de negociación, los cuales son:

1.- Público: Son las negociaciones que se realizan con la intermediación de una casa de valores autorizada.

2.- Privado: Son las negociaciones que se realizan en forma directa entre comprador y vendedor, sin la intervención de una casa de valores

³ Fernando Ron Bautista, Derecho Ecuador, 24 de noviembre de 2005, <https://www.derechoecuador.com/el-mercado-de-valores>.

⁴ Ley de Mercado de Valores, Quito, 2017, <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores.pdf>

⁵ Juan Isaac Lovato Saltos, "Iuris Dictio". Universidad San Francisco de Quito, "Iuris Dictio" (Quito: Universidad San Francisco de Quito. 2013).

⁶ Bolsa de Valores de Ecuador (Quito: 2018).

3.- Primario: Es aquel en el cual se realiza la primera venta o colocación de valores que hace el emisor con el fin de obtener directamente los recursos.

4.- Secundario: Comprende las negociaciones posteriores a la primera colocación de valores.

Participantes del mercado de valores

Según el Reglamento General de las Bolsas de Valores⁷ estarán sujetos a este reglamento las siguientes personas naturales y jurídicas:

- a.- Las casas de valores, sus funcionarios y operadores de valores;
- b.- Las instituciones del sector público que tengan calificados funcionarios públicos para operar en Bolsa y los funcionarios públicos autorizados;
- c.- Los emisores de valores;
- d.- Los Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores.
- e.- Los miembros del Directorio, de la administración y los funcionarios de las Bolsas de Valores;
- f.- Los directivos y funcionarios de la sociedad Anónima Administradora del Sistema Único Bursátil SIUB; y,
- g.- Otros partícipes del mercado de valores que este Reglamento establezca.

Normativa Ecuatoriana que Regula los Derivados Financieros: Normativa Jurídica

Según la Ley de Mercados de Valores en el art. 2 a las opciones de compra o venta se las considera como valores negociables dentro del mercado financiero

Cualquier limitación a la libre negociación y circulación de valores no establecida por la ley, no surtirá efectos jurídicos y se tendrá por no escrita. El contrato de opciones el tenedor tiene el derecho mas no la obligación, pero dentro de este tipo de contrato existe como un tipo de garantía denominada prima⁸.

Los contratos de opciones pueden ser puts o calls que para estos dos contratos pueden ser ventas como compras de algún activo subyacente.

Muchas veces las opciones de compraventa de activos financieros que son negociadas dentro de la bolsa u OTC pueden tener una relación con los contratos futuros.⁹

En ocasiones esto pasa cuando en el contrato de opciones ya se convierte en bilateral por las que las dos partes que se comprometieron dentro de contrato establecieron en una fecha determinada entonces deberá cumplir dichas obligaciones plasmadas por ambas partes¹⁰.

⁷ Reglamento General de las Bolsas de Valores (Quito: 2006) <http://www.bolsadequito.info/normativa/autoregulacion/reglamento-general-bvq/>

⁸ Ley de Mercado de Valores. Quito, 2017, <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores.pdf>

⁹ Juan Guaño Costales, Derivados Financieros: Forwards, Opciones y Swap en la legislación ecuatoriana vigente (Tesis de Maestría en Derecho, Universidad Andina Simón Bolívar, 2005), 82

¹⁰ Juan Guaño Costales, "UASB-DIGITAL" Repositorio Institucional del Organismo de la Comunidad Andina, CAN. 2005. <http://hdl.handle.net/10644/2443>, 49

Para que solo se considere como contrato de opciones de ser unilateral ya que a una solo de la partes es quien tiene la obligación que en este caso es quien va a entregar el activo subyacente bajo todas las cláusulas que se establecieron dentro del contratos con todas las normativas vigentes en el territorio ecuatoriano.

También para que se considere como contrato de opciones deben existir un aspecto muy importante que son los precios que se van fluctuando porque aunque pacten a un determinado precio el vendedor debe de darse cuenta para que pueda obtener ganancia a qué precio le conviene comprar él, para luego entregar y obviamente al precio que lo compre debe de ser menor al que postulo dentro del contrato. Pero por un caso el comprador se llegue a retirar y ya no quiere continuar con el contrato ya se por el factor económico, entonces es allí donde el vendedor igual no pierde porque ya se plasmó una garantía que este tipo de contrato es la prima como ya se lo menciono anteriormente.

Existen dos estilo de opciones, el americano y europeo. Esto no se refiere en el lugar donde se realizará estas operaciones, sino que el periodo en el cual puede ser ejercida. En el caso del estilo americano puede ser ejercido en cualquier periodo del contrato, a diferencia de la opción europea debe ser en un periodo especifico es decir en el último día que se pactó en el contrato.

Hay que tener presente que de acuerdo a las normativas vigente en el Ecuador, las instituciones financieras se les ha otorgado que pueden realizar algunas operaciones siempre y cuando intervengan dentro del mercado financiero.

En el art 3 del código de comercio ecuatoriano indica que las operaciones bancarios que se los considera como actos de comercio a lo que respecta con los derivados financieros deberá de celebrarse con la intervención de una institución financiera y que ha esto deberá de dar también una calidad de contratos mercantiles, pero cuando se realizan estas actividades suele tornar un poco riesgoso, en donde se debe determinar esquemas efectivos y eficientes para la administración y control de riesgos que se pueden encontrar en el desarrollo del negocio¹¹.

Marco Normativo

Anteriormente hemos descrito que los segmentos más importantes mundialmente dentro de los mercados financieros son los derivados, siendo su volumen de negociación el más alto.

Como en toda negociación siempre va a existir un riesgo sean estos por no paga, problemas de liquidez, entre otros casos, los cuales hacen que las negociaciones en el mercado financiero sean consideradas como de alto riesgo.

Uno de los casos más importantes se suscitó en Singapur con la quiebra del *Baring Brothers Bank* por un mal manejo en sus derivados. Acorde a Antezana Solis¹² en su artículo "*La inadecuada gestión de riesgos: el caso del Banco Barings*" establece que la insólita quiebra del histórico banco de los hermanos Barings es uno de los casos más conocidos en el mundo financiero, debido a las grandes pérdidas que ocasionó Nick

¹¹ Juan Guaño Costales, "UASB-DIGITAL" Repositorio Institucional del Organismo... 43

¹² David Antezana Soliz, "La inadecuada gestión de riesgo:el caso del Banco Barings" Lídera, num 8 (2013): 31-34.

Leeson, empleado de la sucursal de Singapur del banco en 1995; el cual originó pérdidas millonarias, principalmente, por un inadecuado y poco ético manejo de la cartera de inversiones en instrumentos derivados del banco por parte de Leeson, así como por la falta de un control interno adecuado del banco para monitorear a sus empleados. La ambición y el exceso de confianza, por un lado, y falta de ética, por otro, formaron parte importante de tal acontecimiento.

En el Ecuador las normativas que rigen los derivados financieros son los siguientes cuerpos legales: Código Civil, Código de Comercio, Ley Orgánica de Instituciones Del Sistema Financiero, la Ley de Mercado de Valores, la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, De Valores y Seguros.¹³

Al considerar a los derivados financieros como contratos, la norma reguladora será el código civil, el cual establece que los principios básicos de la contratación son: el objeto y la causa lícita, el consentimiento, tipos de obligaciones, formalidades, entre otros parámetros que deben de cumplirse según lo disponga la ley; en el cual se debe de respetar el lapso de tiempo de validez sea cual sea el tipo de contrato.

Así mismo el Código de Comercio en su Art. 3 establece que “serán considerados como actos del comercio a las operaciones de banco y a las operaciones en bolsa”¹⁴.

En la Ley Orgánica de Instituciones del Sistema Financiero en el Art. 51 literal I establece que

adquirir, conservar o enajenar, por cuenta propia, valores de renta fija, de los previstos en la Ley de Mercado de Valores y otros títulos de crédito establecidos en el Código de Comercio y otras Leyes, así como valores representativos de derechos sobre estos, inclusive contratos a término, opciones de compra o venta y futuros; podrán igualmente realizar otras operaciones propias del mercado de dinero; podrán participar directamente en el mercado de valores extrabursátil, exclusivamente con los valores mencionados en esta letra y en operaciones propias. Las operaciones efectuadas a nombre de terceros, o la venta y distribución al público en general de dichos valores, deberán ser efectuadas a través de una casa de valores u otros mecanismos de transacción extrabursátil¹⁵.

En la Ley de Mercado de Valores, en el Art 2 señala el concepto de valor en la que establece que

se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores¹⁶.

Por lo que pone a disposición a los mercados derivados financieros para su libre circulación.

¹³ Juan Guaño Costales, “UASB-DIGITAL” Repositorio Institucional del Organismo...

¹⁴ Código de Comercio, 2013, www.lexis.com.ec/wp-content/uploads/2017/09/CODIGO-DE-COMERCIO.pdf

¹⁵ Ley Orgánica de Instituciones del Sistema Financiero (Quito: Lexis, 2012).

¹⁶ Ley de Mercado de Valores (Quito: 2017).

En la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, De Valores y Seguros, establecen disposiciones claras sobre los derivados, los cuales nos llevan a determinar que en el Ecuador existe poca implementación de los derivados, en los que se podrían encontrar dos supuestos: **i)** la normativa se encuentra redactada y/o los requisitos que se establecen debieron resultar un gran obstáculo; o por otro lado, **ii)** podría decirse que en el Ecuador no existe un mercado tan eficiente y desarrollado en las cuales se podría dar cabida a estas formas contractuales¹⁷.

En lo que respecta a los derivados se aplican disposiciones en las cual establecen que las partes habilitadas para poder constituir garantías con el fin de caucionar el cumplimiento del contrato, por otra parte el incumplimiento producirá efecto de penalidades y en tercer estancia el que se pueda celebrar un contrato bilateral, en las cuales se deberán establecer al menos: la fecha de suscripción, la identificación de las partes, el monto, el precio pactado, las cláusulas de constitución de garantías, si las hubiere, las cláusulas de penalización por incumplimiento y, la fecha de vencimiento del contrato.

El Riesgo

El riesgo en las opciones debe de conocerse de una forma adecuada en los derivados financieros y también en las empresas ya que pueden afectar a ellas en las diferentes situaciones del ámbito económico y en el cual se encuentran acontecimientos que perjudican en el mercado financiero, debemos de buscar alternativas para que puedan mejorar de manera eficiente para que estos hechos negativos se optimicen en las situaciones que se encuentren y mientras haya mayor riesgo mayor será también el importe que debemos pagar, a más probable sea un evento y peores sean sus consecuencias más alta será la prima.

También en lo que respecta a este tema de riesgos se dice que al vender una opción estaremos abriendo una operación a crédito por lo que recibiremos un importe en lugar de tener que pagarlo. Ya que según el importe de la prima que se realice debemos de conocer el riesgo entre los factores que lo realicemos porque mientras más caro sea un lo que nosotros queramos obtener es más cara es la prima del seguro, y a más tiempo cubierto por el seguro mayor es también el importe.

Debemos de considerar que una cosa es que tengamos el riesgo delimitado y otra que tengamos que conformarnos con él. Cuando se compra una acción tenemos la referencia permanente del precio, con las opciones las referencias pueden ser cambiantes, las podemos ajustar. Se debe de tomar decisiones muy importantes frente a estas situaciones financieras para que el riesgo frente a estas herramientas permita que los derivados permitan cubrirse de potenciales pérdidas o para especular para obtener beneficios a corto plazo.

De esta forma se deben identificar y analizar aquellos factores determinantes de la insolvencia y del fracaso de las decisiones financieras, mejorando y proponiendo nuevos sistemas de información que permitan detectar con suficiente antelación situaciones específicas de riesgo por lo que puede ser de una manera directa o indirecta¹⁸.

¹⁷ Juan Guaño Costales, "UASB-DIGITAL" Repositorio Institucional del Organismo...

¹⁸ Dora P. Quinteros, Derivados Financieros y la administración de riesgos en las organizaciones", Revista Espacios num 36 (2017): 1-9.

Características de los riesgos

Tomando en cuenta sobre los derivados financieros, opciones sobrellevan a riesgos de pérdida por lo que es necesario que existan conocimiento para tener un buen funcionamiento en la reglamentación que exista y así mismo también contar con una alta predisposición a asumir riesgos elevados, y capacidad para afrontarlos¹⁹.

Una característica que debemos de tener en cuenta ya sea para las empresas o en cualquier ámbito en común es que los productos derivados es el efecto apalancamiento, que define la relación entre el capital invertido y el resultado que se obtiene. Para un mismo importe, las posibles pérdidas o ganancias obtenidas de la operativa con derivados pueden ser superiores a las que se obtendrían si se negociaran directamente los activos subyacentes.

- Una característica principal es el uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correspondencia defectiva entre los diferentes movimientos del valor de los contratos de derivados que se realice en el mercado y que esto puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.
- Se debe de tomar en cuenta que las inversiones en instrumentos financieros derivados soportan los riesgos adicionales a los de las inversiones de contado así mismo de las variaciones que se conllevan por los diferentes valores.

En lo que respecta a los instrumentos financieros derivados no contratados en los mercados financieros deben de estar organizados en el tema de derivados porque esto conlleva riesgos adicionales, ya que incumpla con las inexistencias dadas y en la compensación por que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

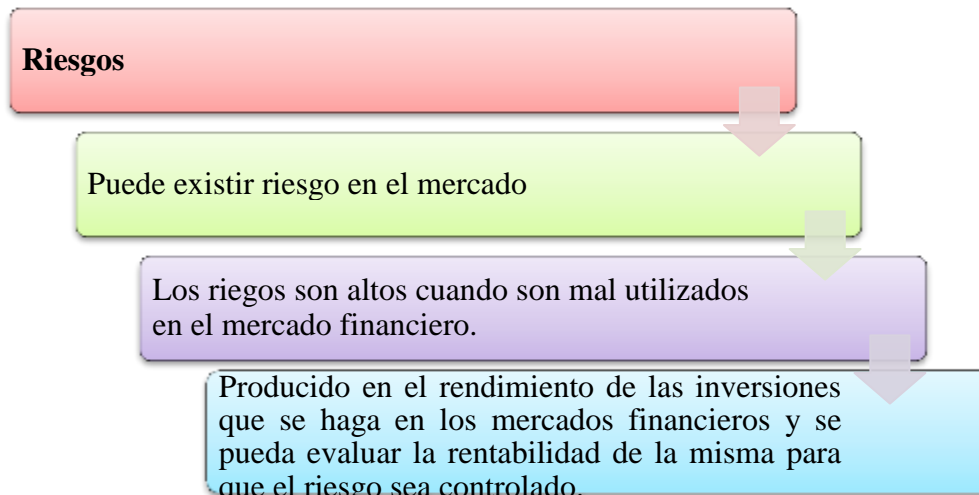


Figura 1
Fuentes Ignacio Lopez

¹⁹ Ignacio Lopez, "Cobertura de Riesgo. Diseño de una cobertura eficiente", Manager Business Magazine num 3 (2005): 28-29

Tipos de Riesgos

Según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros²⁰ Los tipos de riesgos son los que a continuación se van a conocer:

- **Riesgo de crédito:** Están deben de asumir con sus obligaciones de pago ya que esto se da cuando uno de las dos partes incumplen con el contrato.
- **Riesgo de mercado:** Son las operaciones que se dan en los mercados financieros debido a las variaciones en el precio de los activos financieros y también ocurren con frecuencia un alto grado de apalancamiento, pudiendo incurrir en pérdidas superiores a las garantías aportadas.
- **Riesgo de tasa de interés:** Esto se refiere al riesgo de que los tipos de interés suban o bajen en un momento no deseado. O de los movimientos que existan en el mercado y depende de los efectos que se vaya obteniendo ya sea en los activos, pasivos y contingentes.
- **Riesgo de tipo de cambio:** Esto debe de mantenerse controlada por lo que existe el tipo de cambio de las variaciones.
- **Riesgo de liquidez:** Se da cuando una de las partes que hacen el contrato tiene activos que no tiene una liquidez suficiente y así mismo se debe de cumplir con las obligaciones que se determina en todas las condiciones, procesos en cómo se encuentre la situación de liquidez.
- **Riesgo operativo:** Los riesgos operativos son cuando existan perdidas según los procesos que existan ya que en estas pueden ocurrir más riesgos en lo que respecta a pérdidas o fallos en los sistemas internos o externos por los procedimientos inadecuados que se den.
- **Riesgo legal:** En las empresas se ocasionan procesos negativos ya que han incumplido en contratos o transacciones ya que estas fallas pueden afectar a que incumplan con las leyes o normas que afecten a la misma.
- **Riesgo de reputación:** Están involucradas en el sistema financiero de una empresa ya que se debe de tomar en cuenta todos los movimientos, transacciones o negocios que son ilícitos ya que esto pueden ocasionar perdidas a la empresa.

Para las opciones se debe de tener un control para que estos riesgos no involucren de una forma negativa ya que así mismo debemos de identificar qué tipo de riesgo está afectando a una empresa o una compañía para que pueda funcionar de una manera eficiente ya sea de una forma externa o interna y que los derivados financieros puedan cumplir con sus expectativas, se pueda evidenciar de los controles y manejos adecuados de las operaciones financieras.²¹

Opciones

Las opciones son contratos de compraventa sobre futuros por el cual su comprador adquiere el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender cierta cantidad de un activo subyacente a un precio determinado, en una fecha futura o a su vencimiento. A cambio de ese derecho, el comprador de la opción abona al vendedor una prima.²²

²⁰ Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en <https://www.supercias.gob.ec/portalscv/s/>,64.

²¹ Juan Sanz Caballero, Derivados financieros (Madrid: Editorial Marcial Pons, 2000), 67.

²² Mariano Pantanetti y German Marín, Opciones financieras: Estrategias para operar en el mercado argentino (Buenos Aires: House Grupo Editorial, 2018). 11.

Estas se estipulan a una fecha, pero al momento de establecerla se la realiza en otra fecha ya que estas proporcionan valores de los activos financieros, pero así mismo estos marcan la diferencia en relación a los otros derivados financieros y esto se debe de entregar a la persona que adquiera este activo determinado que en la opción se llama put y call. Las opciones son convenios que se realizan por dichos contratos así mismo se debe de cancelar el pago en las fechas que se estipula para entregar el activo subyacente²³.

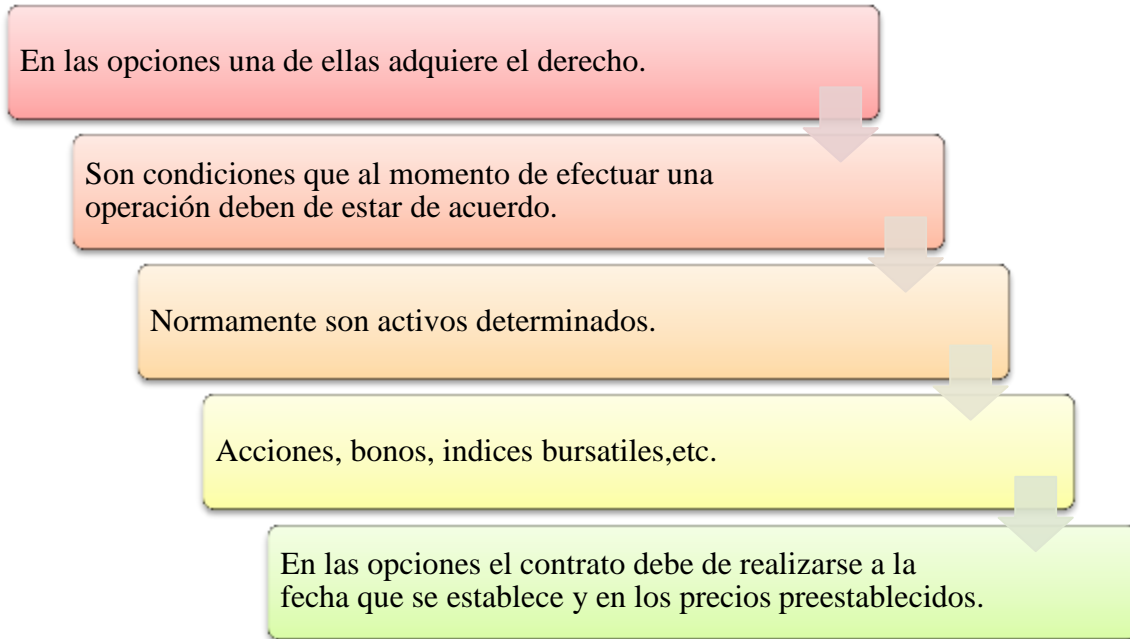


Figura 2

Fuente: Juan Guaño Ccostales

Para obtener una opción de compra o de venta es obligatorio hacer una inversión inicial (denominado "prima"), cuyo valor depende, fundamentalmente, del precio que tenga en el mercado el activo que es objeto del contrato, de la variabilidad de ese precio y del período de tiempo entre la fecha en que se firma el contrato y la fecha en que éste expira. Así mismo estas opciones se las realiza por varias situaciones ya que quien se ejerce como vendedor de la opción que se vaya a realizar este debe de saber que está obligada a cumplir y hacer lo que se estipula en el contrato ya que debe de tener conocimiento si va a vender o comprar según lo que ejerza el derecho de la misma.

Y quien este como comprador de la opción este tiene el derecho a comprar o vender el activo. Sin embargo, este verá, si no le conviene, puede abstenerse de efectuar la transacción.

Un contrato contiene las siguientes especificaciones

Un contrato de opciones debe de contener la fecha del contrato ya que aquí va la fecha de expiración del derecho contenido en la opción. La fecha del ejercicio por lo que va pactado la fecha tanto del comprador como del vendedor del activo con se va a realizar

²³ Juan Guaño Costales, "UASB-DIGITAL" Repositorio Institucional del Organismo...

el contrato. Debe de ir estipulado el precio de la opción porque aquí se da a conocer el monto que se va a pagar así mismo adquirir de derecho de la compra o de la venta. Se debe de especificar los derechos que se adquieren con la compra de una opción: pueden ser call (derecho de compra) y put (derecho de venta) y según los tipos de opción que pueden ser europeas, en las que sólo se ejercen en la fecha de ejercicio o las de opciones americanas, que estas son para ejercerse en cualquier momento durante el contrato.

Según Guaño²⁴ en las opciones una vez llegada el momento en que esta pueda ya establecer el contrato de compra o venta ya tiene todo el derecho de hacerlo o no por lo que esto no puede ocasionar alguna responsabilidad por la otra parte.

El vendedor está a expensas de lo que decida el comprador y por tanto es habitual que utilice la prima cobrada para comprar otras opciones que le permitan fijar el riesgo asumido. Este hecho hace que sea habitual por parte de las entidades financieras ofrecer a sus clientes la posibilidad de comprar opciones, pero no la posibilidad de venderlas²⁵.

También se conocen las opciones productos apalancados que se refiere que las opciones son una forma de trading apalancado ya que estas son una de las principales razones por las que resultan atractivas a muchos inversores ya que si el precio sube esto podría vender la opción sin tener que realizar dicho contrato.

Utilización de las opciones

Existen motivos principales en que se utilizan las opciones por lo que la mayoría de los inversos utilizan algunas de ellas como por ejemplo interviene la cobertura de opciones en la cual se refiere todo lo se va a realizar y a contemplar en el contrato como una herramienta para realizar coberturas ya que, si una compañía tiene acciones, pero no quiere que el precio baje esta compra una acción para vender esa acción y así podrá restringir sus pérdidas. El segundo es ganar tiempo para decidir esto quiere decir que para tomar una decisión acerca de las opciones alargan el tiempo de una operación por lo que no está seguro si realizarlo ya que debo de operar dicha opción antes de la fecha pactada en caso de que este ya este decidido ya podrá ejecutar dicha acción. Y la tercera utilización de las opciones es especular con opciones por ejemplo la flexibilidad de las opciones también ha influido en su popularidad como herramienta de especulación por lo que esto ocurre si los precios cambian en función a los factores que se vayan dando y de cómo operan en el mercado.

Tipos de Opciones

Las opciones se dividen en dos tipos principales ya conocidos en el mercado que son call y put.

La opción de compra también llamada call: le dan el derecho, pero no la obligación, de comprar un mercado a un precio determinado antes de cierta fecha ya establecida.

²⁴ Juan Guaño Costales, "Derivados Financieros: Forwards, Opciones y Swap en la legislación..."

²⁵ Scott Besley y Eugene F. Brigham, Fundamentos de Administración Financiera (México: Cengage Learning, 2009).

Según Guaño²⁶ esto es cuando el comprador obtiene la potestad de comprar un activo financiero ya sea el beneficio que es igual al mercado menos el precio del ejercicio. Y cuando llega la fecha del vencimiento este verá si le conviene o no realizar dicho contrato. El segundo tipo de opción de venta también llamada put: Las opciones put le dan el derecho, pero no la obligación, de vender un mercado a un precio determinado antes de cierta fecha ya establecida ya que este es el beneficio igual al precio del ejercicio menos el precio del mercado. Ya sea en la opción de compra o venta se debe de tener una información para dichos contratos porque se debe de establecer un activo financieros, las fechas, los precios y la forma en como se lo va a realizar para tener una perspectivas financiera y tener una información eficiente de las opciones y conocer el valor de lo que fue pactado para tomar una decisión en caso de que ocurra un riesgo en el mercado o en el precio del activo subyacente ya que si esto ocurre si no existe una obligación de dichas partes no se hace efectiva dicha operación ya que lo único que se perdería es el precio de put o call.

Por lo consiguiente sabiendo lo de las opciones en los derivados financieros debe obtenerse la información necesaria y completa para realizar un contrato de compra y venta y se pueda tomar una decisión en el mercado financiero y así mismo obtener el análisis de riesgos empresariales que se vaya realizando en cada de uno de los riesgos, obteniendo a través de estas una retroalimentación de la información que exista por lo que todo esto de las opciones nos ayudará a tener una indagación en la valuación y valoración para así obtener un conjunto de indicadores o medidas del riesgo en los procesos adecuados en las opciones²⁷.

Todos estos procesos se deben de incluir en el contrato y se debe de mencionar a que se trata ya sea por divisas, el tipo de interés, etc. pero es lo mismo porque de igual manera se quiere el pago de una prima porque se va a adquirir el derecho es ahí donde realizan un negocio estandarizado que facilita para la negociación de las opciones. De acuerdo a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros²⁸ una opción es un acuerdo de las partes que se realiza un compromiso para mantener vigente una posibilidad de una opción de un negocio y la contraparte obliga a pagar dicha prima se otorga el derecho al plazo y precio que se ha determinado.

Componentes de una Operación en Opciones

En la opción interviene la prima que trata del precio que paga el comprador al vendedor por la opción ya sea compra o venta.	En lo que se refiere al Precio de ejercicio o de mercado este el precio al cual el comprador puede comprar o vender el mercado subyacente de acuerdo al contrato
En la Fecha de vencimiento se refiere a la fecha en la que el contrato de opciones concluye el contrato.	In the money esto significa que el comprador puede ejecutar la opción y operar a un mejor precio que el precio de mercado actual.
Out of the money: esto significa que si se ejecuta la opción se incurrirá en pérdidas	At the money: cuando el precio del mercado subyacente es igual al de ejercicio, o está muy cercano de serlo

Tabla 2

Fuente: Pablo Fernández

²⁶ Juan Guaño Costales, "UASB-DIGITAL" Repositorio Institucional del Organismo...

²⁷ Pablo Fernández, La teoría de opciones. 2002.

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2002/06/29/mercados/1025593528_850215.html.

²⁸ Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, <https://www.supercias.gob.ec/portalscv/s/64>.

Conclusión

Como resultado de la investigación realizada podemos concluir que los derivados financieros: opciones en la legislación ecuatoriana desempeñan un papel importante en el mercado financiero, en lo referente a su regulación a través de las distintas leyes y reglamentos que están versadas para que las empresas que se dedican al intercambio de títulos de valor, instrumentos financieros en general, procuren realizarlo de forma razonable, por lo que si no realiza de esta manera sus actividades generan riesgo.

Se ha analizado acorde a la investigación, que el hecho de que exista una regulación normativa en el manejo de los derivados financieros en el Ecuador, a pesar de ser una actividad que data desde hace décadas, su importancia no ha decaído, más bien ha sido el pilar en el cual el efectuarse de manera eficiente, dichas actividades representan seguridad en el mercado y reducción de la incertidumbre en la estimación de precios o valores.

Cualquier condición financiera que se presenten en dichas partes, así mismo tengan el derecho de ejecutar el contrato y puedan respetar las normativas que los regula, ayuda a tener un mejor control y asesoramiento para el desarrollo de la misma.

Por esta razón las instituciones financieras deben de tener mayor interés y se puedan acoger a una información acerca de los derivados financieros para que logren manejar este tipo de derivados y opciones creando nuevos mecanismos y lineamientos para evitar consecuencias negativas que puedan afectar a sus actividades financieras.

Bibliografía

Antezana Soliz, David. “La inadecuada gestión de riesgo: el caso del Banco Barings” *Lidera*, num 8 (2013): 31-34.

Bolsa de Valores Quito, Bolsa de Valores Quito. 2018. <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/el-mercado-devalores>.

Código de Comercio. 2013. www.lexis.com.ec/wp-content/uploads/2017/09/CODIGO-DECOMERCIO.pdf

Fernández, Pablo. La teoría de opciones. 2002. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2002/06/29/mercados/1025593528_850215.html.

Guaño Costales, Juan. “Derivados Financieros: Forwards, Opciones y Swap en la legislación ecuatoriana vigente”. Tesis de Maestría en Derecho, Universidad Andina Simón Bolívar. 2005.

Ley de Mercado de Valores. Quito: 2017. <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-devalores.pdf>

Ley Orgánica de Instituciones del Sistema Financiero. Quito: Lexis. 2012. https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:qBFje2hmcflJ:https://www.oas.org/juridic_o/mla/sp/ecu/sp_ecu-mla-law-finance.html+&cd=1&hl=es&ct=clnk&gl=ec

Lopez, Ignacio. "Cobertura de Riesgo. Diseño de una cobertura eficiente". Manager Business Magazine Num. 3 (2005). 32.
http://www.academia.edu/22130355/Instrumentos_de_cobertura_de_riesgos_III_Dise%C3%B1o_de_una_cobertura_eficiente

Lovato Saltos, Juan Isaac. "Iuris Dictio". Universidad San Francisco de Quito, "Iuris Dictio". Universidad San Francisco de Quito. 2013.
https://www.usfq.edu.ec/publicaciones/iurisDictio/archivo_de_contenidos/Documents/IurisDictio_15/iurisdictio_015_012.pdf.

Quinteros, Dora P. "Derivados Financieros y la Administración de Riesgos en las Organizaciones", Revista Espacios num. 36 (2017): 1-9.

Pantanetti, Mariano y Marín, Germán. Opciones financieras: Estrategias para operar en el mercado argentino. Buenos Aires: House Grupo Editorial. 2018.

Reglamento General de las Bolsas de Valores. Quito. 2006.
<http://www.bolsadequito.info/normativa/autoregulacion/reglamento-general-bvq/>

Ron Bautista, Fernando. Derecho Ecuador. 24 de noviembre de 2005, <https://www.derechoecuador.com/el-mercado-de-valores>.

Sanz Caballero, Juan. Derivados Financieros. Madrid: Editorial Marcial Pons. 2000.

Scott, Besley; Brigham, F. y Eugene, F. Fundamentos de Administración Financiera. México: Cengage Learning. 2009.

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Historia del Mercado de Valores. 2009,
<http://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Informacion/Historia>.

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2016, en <https://www.supercias.gob.ec/portalscv/>

CUADERNOS DE SOFÍA EDITORIAL

Las opiniones, análisis y conclusiones del autor son de su responsabilidad y no necesariamente reflejan el pensamiento de la **Revista Inclusiones**.

La reproducción parcial y/o total de este artículo debe hacerse con permiso de **Revista Inclusiones**.