



**UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE
LOJA
ESCUELA DE CIENCIAS JURÍDICAS
POSTGRADO**

MAESTRIA EN DERECHO EMPRESARIAL

TEMA

**LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DE CAPITAL
ABIERTO Y CERRADO**

AUTOR:

Leonado González Cajamarca.

DIRECTOR. Dr. Carlos Ramírez Romero.

Loja, ENERO 2010

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

“Las ideas emitidas en el contenido del informe final de la presente investigación son de exclusiva responsabilidad del autor”

Dr. Leonardo González

.....

CESIÓN DE DERRECHOS DE TESIS

“Yo Leonardo González Cajamarca, declaro conocer y aceptar la disposición del Art. 67 del Estatuto Orgánico de la Universidad Técnica Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice: “Forman parte del patrimonio de la Universidad Técnica Particular de Loja la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado que se realicen a través, o con el apoyo financiero académico o institucional (operativo) de la Universidad”

Dr. Leonardo González

.....

DEDICATORIA

El Presente trabajo académico, lo dedico a mis padres y hermanos quienes siempre han sido mi apoyo, y mi aliciente de vida.

Dr. Leonardo González C.

TEMA
LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DE CAPITAL
ABIERTO Y CERRADO

ESTRUCTURA DE LOS CONTENIDOS.

CAPITULO I.

1. LAS SOCIEDADES ANONIMAS DE CAPITAL ABIERTO.
- 1.2. ESTUDIO DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS ABIERTAS EN EL DERECHO COMPARADO.
- 1.3. CARACTERISTICAS DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS DE CAPITAL ABIERTO
- 1.4. HISTORIA Y EVOLUCIÓN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS CERRADAS.
- 1.4. LA SOCIEDAD ANÓNIMA CERRADA EN LA LEGISLACIÓN ECUATORIANA.

CAPITULO II.

2. CONSTITUCIÓN DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS CERRADAS
- 2.1. FORMAS DE CONSTITUIR UNA SOCIEDAD ANÓNIMA ECUATORIANA
- 2.2. CONSTITUCIÓN SIMULTANEA DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS
- 2.3. CONSTITUCIÓN SUCESIVA DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS.

CAPITULO III.

3. CAPITALIZACIÓN DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS CERRADAS
- 3.1. FORMAS DE AUMENTO DE CAPITAL.
- 3.2. INCREMENTO DE CAPITAL EN NUMERARIO O EN ESPECIE, CAPITALIZACIÓN DE RESERVAS Y DE UTILIDADES, POR RESERVA O SUPERÁVIT PROVENIENTE DE LA REVALORIZACIÓN DE ACTIVOS.

3.3. SUSCRIPCIÓN PÚBLICA DE ACCIONES PARA EL INCREMENTO
DECAPITAL DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS ECUATORIANAS

CAPITULO IV.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

4.1. CONCLUSIONES.

4.2. RECOMENDACIONES.

INTRODUCCIÓN

El tema propuesto, se orienta a conocer, difundir y determinar cuales son las sociedades anónimas de capital abierto en la legislación comparada y las sociedades anónimas de capital cerrado que establece la legislación ecuatoriana, así mismo; conocer sus diferencias sustanciales, su estructura conceptual y visión corporativa, su conveniencia en razón de sus ventajas y/o desventajas en los aspectos económicos, financieros, administrativos y fundamentalmente legal, así como; analizar los aspectos relacionados a su funcionamiento: la constitución y capitalización es primordial conocer especialmente de las sociedades anónimas de capital cerrado que es la existente en nuestra legislación.

La sociedad anónima abierta tiene como espíritu incentivar la fundación de grandes empresas para que se creen fuentes de trabajo y que permitan la democratización del capital, estas sociedades pueden realizar oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores; aquellas que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas, solo por citar una característica fundamental de esta sociedad en la legislación Chilena.

Por otro lado, la suscripción de nuevas acciones a través de la oferta pública de acciones, los llamados promocionales para constituir la sociedad anónima de capital cerrado en forma sucesiva son una muestra clara de alternativas legales de suscripción de capital y de inversión, para bien o para mal, no requieren de un numero determinado de accionistas o de la diversificación de capital a terceros, también es necesario reconocer en las sociedades anónimas de capital cerrado que la libre negociación de sus "títulos valor" o "acciones" la convierten en un ente ideal económico y

contable con una visión corporativa única en su especie considerando que esta sociedad y la de economía mixta son las únicas sociedades de capitales existente en el Ecuador.

En la actualidad, no existe jurídicamente estructurada en la legislación mercantil o societaria ecuatoriana la sociedad anónima de capital abierto, han existido a través de la historia societaria, pre-proyectos de ley que avizoraban su existencia pero hasta la fecha no se ha incluido esta sociedad abierta en el Ecuador, y es por esto que expongo la necesidad de conocer esta sociedad que existe en el contexto internacional y así propender su reconocimiento o validación en atención a democratizar el capital publico y privado en la colectividad ecuatoriana. La sociedad anónima cerrada en cambio, esta regulada por la Ley de Compañías que reza su existencia y funcionamiento y adicionalmente la Ley de Mercado de Valores especialista en mercado de capitales le posibilita posesionarse en el mercado bursátil, extrabursátil o privado sin ningún limitante conceptual-jurídico.

En consecuencia, podemos decir; que hablando de sociedades anónimas de capitales abiertos se conoce lo estrictamente necesario en la legislación comparada, en la sociedades anónimas de capital cerrado en cambio los tipos de inversión son limitados, el capital se lo considera como un requisito de forma, mas no de fondo, el “sistema económico” o “social de mercado” ha posesionado los capitales como elementos prácticos en materia mercantil y poco conocidos en materia jurisprudencial y doctrinario de inversión abierta, todo esto repercute en un marcado practicismo económico y jurídico de los contratos de sociedades anónimas ecuatorianas donde la democratización de capitales y distribución de la riqueza han pasado a segundo plano

Debemos tomar en cuenta, que la constitución sucesiva es quizá la mas importante manifestación de “apertura de capitales” en una sociedad de capital cerrado paradójicamente hablando, empieza con un convenio de promoción, no necesita un capital accionario inicial solo un prepuesto suscrito a futuros accionistas interesados, ésta posibilidad societaria permite a las personas naturales y jurídicas constituir compañías anónimas cerradas sin inversión inicial, sin reglas de democratización de capital, esto es un claro ejemplo de nacimiento de una sociedad anónima de capital cerrado en el estado ecuatoriano que desde sus inicios empodera al “sistema capitalista” como su medio de existencia, funcionamiento y de vida jurídica, si bien es cierto se invita a terceros a participar de la constitución de la empresa, no pone requisitos ni un numero máximo ni mínimo de inversionistas como es el caso de la sociedad de capital abierto que procura la diversificación de su capital.

Como otro aspecto importante de esta tesis, he considerado necesario estudiar la suscripción de nuevas acciones a través de la oferta publica de acciones, si pretendemos conocer el significado de “capital abierto o cerrado”, considerando que en algún momento las compañías necesitan emprender en proyectos de gran envergadura y para poder cumplir con sus objetivos empresariales y corporativos necesitan capitalizarse, lo conocido o mayormente utilizado es el incremento de capital mediante el aporte de capitales frescos dados por los propios accionistas, si no opera el incremento de capital por los métodos societarios convencionales, las empresas solicitan de financiamiento y en su mayoría utilizan es el crédito bancario que en la practica resulta oneroso y poco practico económicamente hablando, la idea es que las sociedades anónimas de capital participen en el mercado de valores siempre y cuando hayan diversificado o democratizado el capital por lo menos con doscientas personas que sean individualmente titulares de acciones ordinarias por un valor no superior al cuatro por ciento del capital social ni inferior a U S \$ 500.00,00 y tengan en conjunto, al menos el cuarenta y cinco por ciento de dicho capital, que será de por lo menos de un millón de dólares, empero, las

cantidades o porcentajes en dólares no son trascendentes analizar lo importante es establecer la importancia de la democratización de capital, riqueza e inversión.

Es necesario aclarar, que se las sociedades anónimas abiertas y cerradas poseen diferentes estructuras jurídicas lo interesante es determinar la conveniencia de cada una de ellas en los aspectos económicos y de desarrollo empresarial de este país, la modernidad de las relaciones mercantiles nos exige a los profesionales y a las empresas, que se utilicen técnicas y conocimientos societarios-jurídicos de mayor eficacia y rentabilidad en los procesos productivos y de comercio, el origen de innumerables relaciones internacionales y el apareamiento de nuevas formas de financiamiento e innovadoras herramientas financieras y jurídicas presentan en la actualidad la necesidad de conocer mas a fondo a las sociedades anónimas de capital abierto y cerrada, es por esto que es primordial conocer el significado, procedimiento y existencia de las sociedades anónimas de capital abierto y cerrado.

JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA.

Las sociedades anónimas de capital abierto no existen en la legislación ecuatoriana pero es primordial conocerlas como una herramienta para democratizar el capital y diversificar en los ciudadanos la riqueza y la responsabilidad empresarial. Mientras que la sociedad anónima cerrada a diferencia de las otras sociedades prevista en la Ley de Compañías y en la Ley de Empresas Unipersonales de Responsabilidad Limitada, se pueden constituir en forma simultánea y sucesiva esta segunda forma de constitución válida y permite empoderar la esencia del “apertura de capital” pero sin requisitos de diversificación de capital, por lo tanto; la oferta pública de acciones a través del mercado bursátil, extrabursátil y privado son una magnífica oportunidad de capitalización, desarrollo e imagen corporativa para las empresas medianas y grandes que pueden sin ninguna censura acudir a estas negociaciones, sin embargo me pregunto: ¿Es conveniente proporcionar estas facilidades al empresario ecuatoriano sin que exista corresponsabilidad social de diversificación de capital?, la idea asisto; es democratizar la inversión y responsabilidad empresarial a los ecuatorianos y que participen en forma activa en el desarrollo empresarial de la nación para que esto se haga posible es necesario conocer las ventajas Y/o desventajas entre las sociedades anónimas abiertas y cerradas.

Mi propósito es difundir y promocionar las facultades, ventajas y recursos jurídicos de la “sociedad anónima de capital abierto y cerrada”, lo que resulta en la práctica; súper importante para atraer la inversión de personas naturales y jurídicas que poseen recursos improductivos por un lado y democratizar el capital por otro, y así conseguir que las empresas medianas y grandes utilicen estas herramientas bursátiles comprometiendo a la sociedad en el sistema productivo del Ecuador.

OBJETIVOS GENERALES.

- ✓ Conocer y determinar cual es el significado teórico y practico de las sociedades anónimas de capital abierto y cerrado.
- ✓ Conocer los mecanismos para constituir y capitalizar una sociedad anónima de capital cerrado.

OBJETIVOS ESPECIFICOS.

- ✓ Conocer la estructura jurídica de la sociedad anónima abierta en el contexto internacional.
- ✓ Conocer cuáles son los presupuestos legales existentes en la legislación Ecuatoriana que posibilitan la constitución de una empresa sociedad anónima de capital cerrado
- ✓ Conocer cuáles son los presupuestos legales existentes en la legislación Ecuatoriana que posibilitan la capitalización de una empresa sociedad anónima de capital cerrado.
- ✓ Determinar la conveniencia en la realidad empresarial del Ecuador del nacimiento de la sociedad anónima de capital abierto.
- ✓ Determinar el procedimiento para la constitución simultanea de una sociedad anónima de capital cerrado
- ✓ Determinar el procedimiento para la oferta publica de acciones de una sociedad anónima de capital cerrado.

HIPÓTESIS.

La necesidad imperiosa de que las personas naturales y jurídicas conozcan las diferencias existentes entre las sociedades anónimas de capital abierto y cerrado así como las posibilidades de constituir y capitalizar la sociedad anónima en el Ecuador.

METODOLOGÍA.

La tesina la realizaremos con apego a las reglas del método científico, es decir que se emplearán el método inductivo, deductivo, tal como lo sugieren los investigadores contemporáneos.

Utilizaremos técnicas como el fichaje para recolección de información bibliográfica de autores nacionales y extranjeros.

IDENTIFICACIÓN DE LAS FUENTES DE INFORMACIÓN Y SU PROCESAMIENTO.

Las fuentes de información y procesamiento de datos serán los siguientes textos y Leyes de la República.

- ✓ Ley de Compañías.
- ✓ Ley de Mercado de Valores.
- ✓ Código Civil.
- ✓ Código de Comercio
- ✓ Resoluciones de la Superintendencia de Compañías y del Consejo Nacional de Valores
- ✓ Curso de Derecho Societario del Dr. Carlos Ramírez Romero.
- ✓ Texto Guía del mismo autor.
- ✓ La Constitución de Compañías mercantiles en el Ecuador Tomo I y II del Dr. Marco Antonio Guzmán Carrasco.
- ✓ Tratado Elemental de de Derecho Comercial, del Doctor. Ripert Georges
- ✓ Manual de Derecho Civil y Comercial del Doctor. Francisco Messineo.
- ✓ Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas de los Doctores Joaquín Garrigues u Rodrigo Uria.
- ✓ La Sociedad Anónima Familiar y Abierta del Doctor. Luis Echeopar Rey.
- ✓ Legislación Chilena “Ley de Sociedades de Capital Abierto”.
- ✓ Legislación Venezolana “Ley de Sociedades de Capital Abierto”.
- ✓ Legislación Colombiana “Ley de Sociedades”

CAPITULO I.

1. LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DE CAPITAL ABIERTO.

Ante la necesidad de establecer una sociedad humanamente digna, espiritualmente elevada y que sea fuente de verdadero bienestar, ante la necesidad de dirigir la vida económica a la consecución de tal fin y ante la exigencia de lograr para ello el desarrollo más armónico posible de todos los medios de producción de los pueblos¹, las sociedades mercantiles se presentan como un mecanismo jurídico que en mi concepto, constituye uno de los más útiles medios para lograr este cometido.

Permite una adecuada organización y división del trabajo compartir los riesgos y beneficios de la empresa, levantar los ingentes capitales que las tareas del desarrollo de nuestro país y las características de la economía contemporánea requieren, limita la responsabilidad de los accionistas y facilita la trasmisión del estado socio².

Con todo ello permite, en mi opinión no solo que se distribuya con justicia la riqueza a través del salario, sino también alcanzar el noble objetivo de que gran numero de personas llegue a la independencia y a la seguridad que da la propiedad privada...”.

Con estos antecedentes teórico-dogmáticos respetadísimos que nos hacen trascender los criterios básicos (teórico y práctico) de empresa; entremos a analizar las regulaciones legales en materia mercantil y societaria de las sociedades anónimas en el contexto internacional que nos permitan identificar su intención y significado pragmático.

¹ S.S. Pío XII.- Radiomensaje de 24 de Diciembre de 1940; El Orden Económico Social Cristiano; Antonio San Cristóbal- Sebastián C.M.F; Editorial Claretiana, Lima; 1959 Pág. 19

² S.S. Pío XII.- Radiomensaje de 24 de Diciembre de 1940; El Orden Económico Social Cristiano; Antonio San Cristóbal- Sebastián C.M.F; Editorial Claretiana, Lima; 1959 Pág. 38 Ibídem

Dentro de un concepto elemental, es sociedad anónima familiar o cerrada aquella en el que el conjunto de acciones se distribuye entre poquísimas personas, ligadas por el vínculo de matrimonio, parentesco o afinidad o en general de reciproca confianza. En la sociedad anónima cerrada se repite la situación económico-práctica propia de la sociedad colectiva, salvo la diversa forma jurídica, y por consiguiente la diversa responsabilidad de los socios³

Por contradicción, y siempre dentro de este concepto elemental, la sociedad anónima abierta es aquella en que el conjunto de acciones está ampliamente difundido entre gran número de personas, la intención es democratizar la inversión y la responsabilidad empresarial con terceros interesados en emprender y participar en operaciones mercantiles.

Dentro de un concepto más preciso para diferenciar los tipos de sociedades anónimas extranjeras podemos decir; la sociedad anónima abierta es aquella que acude al ahorro público para la integración de su capital y la sociedad anónima cerrada, es aquella que no recurre al ahorro público para la integración de su capital.

Adicionalmente a lo dicho, estas sociedades en su mayoría mercantiles, tienen varios accionistas que no pertenecen a un mismo grupo, se denominan así porque el control se encuentra atomizado, dividido y tiene la decisión quien tenga la mayoría relativa que recibe el nombre de paquete accionario⁴.

En consecuencia, una empresa o compañía es un “conjunto de personas estructuradas mediante planificación formal y manejables mediante la jerarquía de la autoridad y el control preferencialmente como supervisión y vigilancia”. De esta definición se desprende que, hace quizás unas décadas,

³ Riper, Georges. op. cit., Pág. 366

⁴ Web. apuntesingenierialelegal.blogspot.com

se le daba mucha importancia al control como supervisión; las teorías modernas lo muestran como una etapa de regulación.

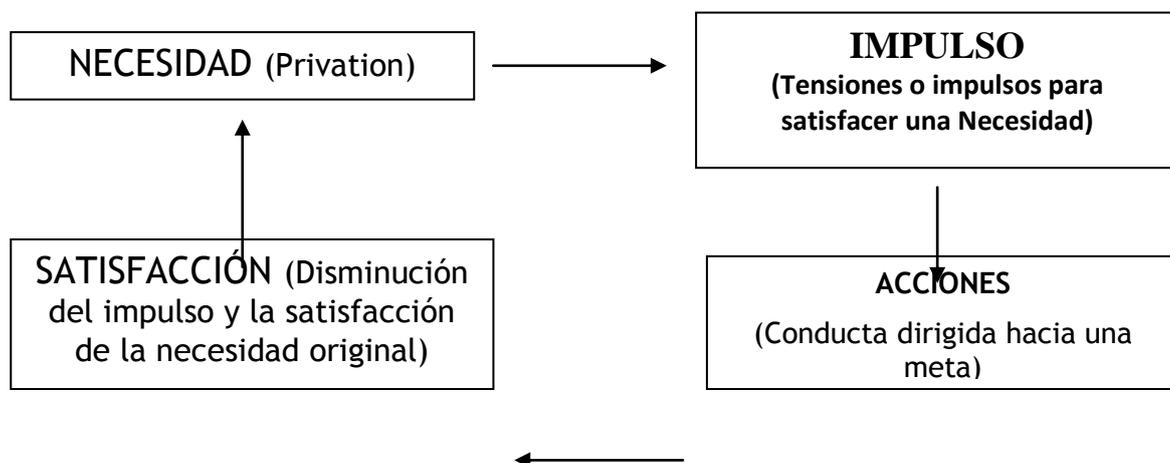
El antiguo concepto de control de sociedades cambió cuando se comenzó a utilizar el concepto de sistema. Un sistema se define como “un conjunto de elementos claramente identificables por un observador, que interactúan entre sí como un todo orgánico.

Los componentes del sistema empresa, serán los seres humanos, las maquinarias, la tecnología, entre otros. Que funcionen como un todo orgánico no significa otra cosa que, si estuviesen estos mismos elementos o componentes por separado sin relacionarse, no existiría la empresa.

La empresa nace con la premisa de satisfacer alguna necesidad humana. Según la ciencia económica, las necesidades son ilimitadas y recurrentes. Por lo tanto la formación de empresas estará siempre determinada por este aumento en las necesidades⁵.

Se concentra en lo que requieren las personas para llevar vidas gratificantes, en particular con relación a su trabajo.

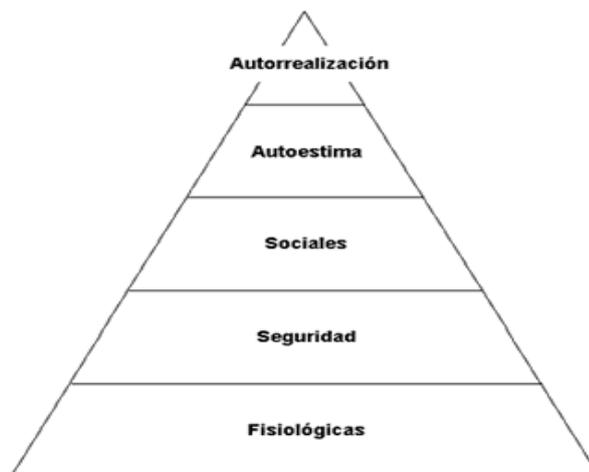
El siguiente esquema ilustra la teoría motivacional de las necesidades:



⁵ Maslow, *Abhaam Toward a Psychology of Being* (1968), and second edition, 1970).Pag. 18.

Existen diversas teorías de las necesidades, sin embargo, analizaremos sólo la más común de ellas: La jerarquía de necesidades de Maslow.

La teoría de las necesidades de evidencia en la teoría de motivación por la cual las personas están motivadas para satisfacer distintos tipos de necesidades clasificadas con cierto orden jerárquico.⁶



Son necesidades fisiológicas básicas para mantener la homeostasis, decir la condición de equilibrio entre el ambiente interno y el ambiente externo, produciendo de esta forma estabilidad y sustentabilidad a nuestra existencia.

Como consecuencia a lo anterior nacen las necesidades de seguridad y protección, estas surgen cuando las necesidades fisiológicas se mantienen compensadas. Son las necesidades de sentirse seguro y protegido; incluso desarrollar ciertos límites de orden.

La afiliación y el afecto como características están relacionadas con el desarrollo afectivo del individuo, son las necesidades de asociación,

⁶ Maslow, *Abhaam Toward a Psychology of Being* (1968), and second edition, 1970).Pag.22

participación y aceptación. Se satisfacen mediante las funciones de servicios y prestaciones que incluyen actividades deportivas, culturales y recreativas.

El ser humano por naturaleza siente la necesidad de relacionarse, ser parte de una comunidad, de agruparse en familias, con amistades o en organizaciones sociales. Entre estas se encuentran: la amistad, el compañerismo, el afecto y el amor.

Maslow, describió dos tipos de necesidades de estima, una alta y otra baja.

La estima *alta* concierne a la necesidad del respeto a uno mismo, e incluye sentimientos tales como confianza, competencia, maestría, logros, independencia y libertad.

La estima *baja* concierne al respeto de las demás personas: la necesidad de atención, aprecio, reconocimiento, reputación, estatus, dignidad, fama, gloria, e incluso dominio.

La merma de estas necesidades se refleja en una baja autoestima y el complejo de inferioridad.

La Auto – Realización o Auto- Actualización es el último nivel es algo diferente y Maslow utilizó varios términos para denominarlo: «motivación de crecimiento», «necesidad de ser» y «auto-realización».

Son las necesidades más elevadas, se hallan en la cima de la jerarquía, y a través de su satisfacción, se encuentra un sentido a la vida mediante el desarrollo potencial de una actividad. Se llega a ésta cuando todos los niveles anteriores han sido alcanzados y completados, al menos, hasta cierto punto.

A pesar de que la teoría de Maslow, ha sido vista como una mejora en las teorías previas sobre la personalidad y la motivación, los conceptos como la «autorrealización» resultan algo vagos. Como consecuencia, la operatividad de la teoría de Maslow es complicada.

No hay ninguna prueba de que cada persona tenga la capacidad de convertirse en un ser “autorrealizado”, más aún, existen ejemplos de personas que poseen rasgos de auto-realización y no han tenido sus necesidades básicas satisfechas. Muchos de los mejores artistas sufrieron pobreza, deficiente crianza, neurosis y depresión. Sin embargo, algunos estudios científicos muestran el pleno interés del ser humano por auto-realizarse y tender a un nivel más alto de satisfacción.

Una última crítica sería el hecho de considerar la seguridad de propiedad privada más importante que tener una familia o una moralidad, por ejemplo.

En consecuencia podemos decir que el rol social de la empresa, es la satisfacción de las necesidades, viene aparejada la sustentación del sistema económico de cualquier país; crea bienes y servicios, utiliza mano de obra y recursos de capital, crea empleo, etc.

Al crear empleo forma esta cadena de valor que nace con la remuneración que percibe el trabajador y la necesidad de que este a su vez satisfaga otra necesidad claramente recurrente en su conducta humana.

Así, el capital social de algunas empresas y sociedades que tienen la característica especial de que su capital es variable, es decir, la cifra de capital no es fija sino que depende de las altas y bajas de los socios o partícipes, variaciones que determinan el capital en cada momento.

Así se podría concebir a una pequeña empresa como una compañía de operación y propiedad independientes que no domina el área de su competencia ni emplea a más de 500 personas.

Actualmente, pequeñas empresas que se inician por el estímulo de grandes compañías. Son numerosos los empleos que se crean gracias a alianzas de pequeñas y grandes empresas. Sin importar que se trate de empresas de conversión, e relaciones de proveedor y cliente o bien de proyectos cooperativos de producción o comercialización, las relaciones colaborativas generan mucho trabajo para los propietarios de pequeñas empresas y sus empleados. Por ejemplo algunas editoras contratan casi todas sus tareas de edición y producción con pequeñas empresas.

Quizás uno de los puntos fuertes más significativos de las pequeñas empresas es su capacidad de innovación y generación de cambios y beneficios significativos para sus clientes. Las pequeñas compañías crean 55% de las innovaciones. En el siglo XX entre las innovaciones de más importancia provenientes de pequeñas empresas estadounidenses se encuentra el avión, la grabadora de casetes, la tela de doble tejido, el equipo médico de fibra óptica, la válvula cardíaca, el escáner o lector óptico, el marcapasos, la computadora personal, los lentes de contacto blandos y la cremallera.

Las innovaciones de compañías exitosas asumen muchas formas. El empresario Ray CROC descubrió una nueva manera de vender hamburguesas y convirtió su idea en una de las franquicias de comida rápida más exitosa del mundo: McDonald's. Las pequeñas empresas se han vuelto parte integral de la vida moderna. Generan ideas frescas y usualmente tienen mayor flexibilidad para el cambio que las grandes compañías.

Las pequeñas empresas también son importantes exportadoras representando el 95.7% de las exportaciones de bienes en Estados Unidos contribuyendo con el 19.5% del valor total de los bienes exportados. Es importante resaltar que el 30% de las compañías que son propiedad de mujeres exporta el 50% o más de su producción en contraste con el 21.9% de la producción de aquellas empresas cuyos dueños son hombres.

Aunque las pequeñas empresas casi en todos los giros económicos, el comercio minorista y mayoristas, servicios, manufactura y alta tecnología son especialmente atractivos para los empresarios⁷, dado que es relativamente fácil entrar y que se requiere de poco financiamiento inicial. A los propietarios de pequeñas empresas también les resulta más sencillo enfocarse en grupos específicos de consumidores de éstos y otros campos, además de que las nuevas empresas en esas industrias sufren menos por la competencia de compañías establecidas, al menos en la etapa inicial.

Los establecimientos minoristas adquieren bienes de los productores o mayoristas y los venden a los consumidores. Las zonas y centros comerciales están llenas de tiendas de música independientes, establecimientos de artículos deportivos, lavanderías boutiques, farmacias, restaurantes gasolineras y ferreterías que venden directamente a los consumidores. El comercio minorista atrae a los empresarios, porque es relativamente fácil adquirir experiencia y ser conocido en dicha actividad.

Además un empresario que abre un nuevo establecimiento minorista no tienen que dedicar las grandes sumas que en sistemas de equipo y distribución se requieren en una empresa manufacturera. Lo único que se necesita es un local, mercancías, dinero suficiente para sostener a la empresa, conocimientos de las necesidades y deseos de sus posibles clientes, capacidad para usar la promoción con el fin de dar a conocer su negocio y habilidades administrativas básicas. Algunas pequeñas empresas minoristas también hacen negocios en línea.

Este sector abarca a empresas que trabajan para otras, sin que produzcan bienes tangibles. Representan el sector de más rápido crecimiento en la economía estadounidense correspondiéndoles el 60% de la actividad económica y aportando casi el 70% de los empleados en dicho

⁷ O.C.Ferrel, Pequeñas Empresas y su Gestión Pag.109

país. Son ejemplos de ello las agencias de bienes raíces, seguros y personal, así como estéticas, ciertos bancos, talleres de reparación de televisores y computadores, centros de fotocopiado, lavanderías y despachos contables.

Los servicios atraen también a individuos – como los esteticistas, funerarios, joyeros médicos y veterinarios-cuyas capacidades usualmente no se requieren en las grandes empresas. Muchos de estos proveedores de servicios son minoristas, ya que atienden a los consumidores finales.

La fabricación de bienes puede brindar oportunidades singulares a las pequeñas empresas. Por ejemplo: Trident Precisión Manufacturing Inc. Es una pequeña empresa en Webster Nueva York que fabrica partes de metal laminado, y ganó el Premio Nacional de Calidad Malcolm Balridge, un premio encaminado a fomentar las prácticas empresariales competitivas en la industria estadounidense, el cual pocas compañías de 500 empleados o menos lo han ganado desde su creación en 1988. Las pequeñas empresas frecuentemente pueden adaptar sus productos para satisfacer las necesidades de sus clientes. Entre sus productos, estarían las obras de arte, joyería, ropa y muebles.

En consecuencia, las pequeñas y medianas empresas son aquellas identificadas con la familia, de tal forma que existe una influencia mutua en la política de la empresa como en los intereses de la familia. Esta interacción se manifiesta en tanto los directivos son a la vez propietarios y no existe independencia de fines familiares y empresariales.

Coexisten entonces dos instituciones: la familia y la empresa, donde ésta cuenta en su propiedad, conducción y gestión a los miembros de una familia

Según Donneley una compañía se considera familiar cuando ha estado íntimamente identificada por lo menos durante dos generaciones con

una familia, y cuando esta vinculación ha ejercido una influencia recíproca sobre la política y sobre los intereses y objetivos de la familia.⁸

Entendemos que si bien existe influencia de objetivos e intereses, no necesariamente se le debe identificar con el número de generaciones que han estado en su dirección.

La empresa familiar existe desde su creación con la primera generación, en tanto que el horizonte del planteamiento corporativo de largo plazo se mantiene la intención de que el control y propiedad del capital permanezca siempre en la familia.

Centramos nuestra atención en la comunidad de objetivos, esto es, la conjunción de los intereses familiares y los empresariales.

Otra de las características de la empresa familiar es que la actuación aun fuera del ámbito empresarial de los integrantes de la familia, repercute en la reputación e imagen corporativa.

Generalmente la empresa familiar no desarrolla sus cuadros directivos sistemáticamente dichas funciones gerenciales están reservadas a los familiares, es entonces, la relación familiar, un factor para determinar la sucesión gerencial en la empresa.

Además existe cierta aversión a la adopción de una tecno estructura, sobre todo cuando la primera generación logra en tamaño y posicionamiento en el mercado tal que así lo exija.

Por estas consideraciones doctrinarias, algunos autores piensan, que como consecuencia de estas teorías personalistas de asociación humana evoluciona el concepto moderno de “empresa” y mejor aun nos explica su

⁸ MARK P. DONNELLY. POR QUE FUERON LÍDERES? SECRETOS DEL LIDERAZGO. ROBINBOOK, 2007

visión corporativa en materia global y podemos clasificar a la “empresa multinacional” como un producto del siglo XX. Sin embargo, se pueden encontrar antecedentes tan remotos como la misma historia del comercio, referidos a operaciones comerciales en las que la actividad industrial era muy reducida.

La revolución industrial es el fenómeno histórico que va a poner las bases a la aparición de la empresa multinacional moderna. El énfasis de la actuación empresarial se centra en esa época en la producción. Producción que exige el asegurar las fuentes de aprovisionamiento de materias primas- básicamente en las colonias- y el envío de excedentes de producción aprovechando unas líneas de comunicaciones ya establecidas.

Las empresas coloniales en esta primera etapa atienden exclusivamente a la resolución de problemas de abastecimiento de primeras materias a la metrópoli, quedando para ellas los problemas financieros y de marketing.

En la empresa multinacional, la proposición inversa es generalmente cierta: las empresas filiales se utilizan primariamente con finalidad de marketing y, a menudo juegan un importante papel financiero y de producción.

Europa en el siglo XIX especialmente, había realizado una importante función como exportadora de capitales hacia los nuevos territorios- llamadas inversiones indirectas-: no estaban dirigidas hacia el control de los centros de producción locales. Se trataba de cubrir emisiones realizadas por gobiernos locales que servirían para adquirir bienes en los mercados avanzados de la época⁹.

⁹ Bueno Campos, Eduardo. Seminario: “La Empresa Multinacional, Actualización Societaria Corporativa”, Quito.

Con el siglo XX aparece la inversión extranjera acompañada por el control por parte del inversor-ahora la inversión directa-pero su impacto fue todavía limitado. Los casos más tempranos de inversión directa son generalmente explotaciones de materias primas (principalmente minerales y productos agrícolas tropicales) para vender en los mercados del país inversor.

El petróleo aparece comparativamente más tarde-después de la Primera Guerra Mundial- convirtiéndose en corto espacio de tiempo en la forma dominante de inversión en materias primas.

A mediados del siglo pasado aparecen las primeras inversiones norteamericanas en Europa, especialmente en productos manufacturados, lo que provoca que ya en 1905 se hable de una invasión americana. La inversión directa americana de esa época marca ya el cambio de modelo: se trata de inversiones no de producción de materias primas, sino de productos manufacturados, fundamentalmente dirigidos a vencer la corriente de protección arancelaria vigente en la época.

Esta corriente inversora se verá cortada por la depresión de 1929 y el clima de inseguridad prebélico. Por ello, al iniciarse la Segunda Guerra Mundial tan sólo un pequeño número de compañías norteamericanas realizaban una parte importante de sus operaciones en el exterior, alrededor de 100 ó 200 empresas en total.

Tras la Segunda Guerra Mundial el panorama sufre un cambio radical. La inversión USA superó varias veces las cantidades previas a la guerra, especialmente en compañías manufactureras y extractivas y, además, una importante tendencia hacia la localización en mercados de alta capacidad de compra.

Este comportamiento inversor obedece a unas causas específicas, ya que la empresa que toma una decisión de instalar sus filiales en el extranjero

sale de un entorno socio-económico conocido para ubicar una de sus unidades en un marco distinto.

La actuación de la Empresa Multinacional dentro de diferentes sistemas socio-económicos supone incrementar el riesgo global de la empresa. El incremento de riesgo puede provenir de las condiciones del nuevo país-peligro de intervenciones estatales, falta de recursos humanos etc.-y también de la falta de la capacidad de la empresa para resolver problemas que se plantean con nuevos matices. Por todo ello cuando la empresa toma la decisión de instalarse en otros países, deben concluir influencias poderosas que le lleven a convertirse en multinacional.

Estas influencias o factores los clasificaremos en exógenos, o internos del sistema. Los factores exógenos han sido analizados especialmente por Vernon y se presentan de la siguiente forma:

- a. La expansión del mercado: Resulta muy claro que muchas empresas se convierten en multinacionales para penetrar o proteger un mercado que temen no poder aprovisionar mediante las exportaciones.
- b. El aprovisionamiento de materias primas: Mientras que la búsqueda o la protección de los mercados ha sido una fuerza motriz para la creación de empresas multinacionales, la búsqueda y protección de materias primas han sido otras.
- c. La combinación de los dos factores anteriormente citados como movimiento de integración vertical de la empresa hacia las materias primas y hacia el mercado.

En la influencia ejercida por factores exógenos se hace absolutamente necesaria la referencia al mercado, que, en última instancia, definiría el proceso expansivo. Pero la debilidad de este planteamiento estriba en

delimitar si es el mercado el que define la expansión de la empresa o si es la empresa quien define la amplitud del mercado que precisa.

Entonces, es necesario hacer una diferenciación del derecho empresarial con el derecho corporativo y podemos decir que el primero regula y estudia solo las grandes empresas, mientras que el segundo hace lo propio respecto de todas las empresas sea cual fuere su tamaño o envergadura.¹⁰

En tal sentido podemos afirmar que el derecho empresarial estudia y regula todas las empresas, es decir las micro empresas, pequeñas empresas, medianas empresas, grandes empresas o corporaciones.

Sin embargo, la diferencia no es sólo el tamaño, sino también las ramas del derecho involucradas por ejemplo el derecho corporativo se caracteriza porque abarca al derecho bursátil, el cual si bien también es abarcado por el derecho empresarial, pero es más propio del derecho corporativo.

El Gobierno Corporativo juega un papel central al definir la forma en que las empresas operan, son controladas e interactúan con sus accionistas y con las demás partes interesadas en el negocio. A través del buen Gobierno Corporativo los intereses se alinean, las responsabilidades se distribuyen y los conflictos se identifican y revelan. Es la primera línea de defensa en la protección de los intereses de los inversionistas y establece un sistema de pesos y contrapesos con el que se pretende garantizar la integridad en la operación y la calidad, oportunidad y amplia diseminación de la información.

El Gobierno Corporativo consiste en un conjunto de prácticas cuyo principal objetivo es transparentar la relación entre el máximo órgano de gobierno de una empresa y sus accionistas¹¹. Para lograr eso se requiere la observación de una serie de principios básicos que, de no aplicarse pueden

¹⁰ Torres Manrique, Fernando Jesús. Conferencia de “La Empresa Multinacional, Actualización Societaria Corporativa”, Quito.

¹¹ Imef., Fundación de Investigación México

significar grandes riesgos para los accionistas y demás participantes en el negocio.

Los administradores profesionales deben tener como objetivo proteger los intereses de los accionistas y maximizar el valor de las empresas en el largo plazo. Para ello se requiere fortalecer y asegurar la independencia de los miembros del Consejo de Administración y robustecer las prácticas del Gobierno Corporativo, pues se requieren acciones que erradiquen las malas prácticas y las malas intenciones de la gente, poniendo en su lugar un sistema de gobierno que claramente anteponga los intereses de los inversionistas, incrementando la responsabilidad de los administradores de tal manera que la integridad sea el corazón de todo el sistema Corporativo. De esta manera se fortalecerán los mercados y se propiciará el desarrollo económico.

El enfoque del Gobierno Corporativo debe darse desde el alto mando de las empresas estableciendo un liderazgo ético en la organización que fluya desde el Consejo hacia todo el equipo de alta dirección y a través de toda la Organización. Los procedimientos que se sigan en la operación deben ser consistentes con los requerimientos regulatorios y las líneas de conducta que diseñan para cada área relevante.

El fundamento para crear un buen gobierno Corporativo es su identificación con el Código de Mejores Prácticas Corporativas en cuanto a la integración y estructura del Consejo de Administración, y la formación de Comités responsables de las principales funciones.

El liderazgo en esta área puede concretarse a través de la introducción y mantenimiento de un Código de conducta para el negocio. Este Código debe servir como guía de conducta en la compañía estimulando lo que debe impulsarse y desalentando las conductas inconvenientes o riesgosas, conviniendo un sentido de responsabilidad unitaria dentro de la organización y entre ésta y todos aquellos que tengan relación con el negocio. Debe

promover altos estándares, mucho más allá de lo que es estrictamente legal y reflejar la historia y los valores de la empresa dentro del entorno en que opera.

El derecho empresarial se diferencia con el derecho comercial en que el primero abarca al segundo, en tal sentido el derecho comercial es una parte del derecho empresarial.

Sin embargo pocos comprenden esta diferencia ya que estudiar a ambos como si fueran lo mismo pero con otro nombre, lo cual es necesario tener en cuenta a efecto de advertir el correspondiente error ya que no son lo mismo e incluso aparecen en distintos períodos de tiempo. Es decir no son lo mismo por referirse a temas distintos, en consecuencia es claro que el derecho comercial forma parte del derecho empresarial.

Las ramas y áreas que forman parte del derecho empresarial son: Derecho civil patrimonial, comercial, societario, cambiario o cartular, bursátil, concursal antes conocido como derecho de quiebra, laboral tributario, registral, notarial, penal de la empresa, constitucional económico, bancario, cooperativo, procesal civil, aduanero, industrial, seguros, la propiedad industrial(patentes, marcas entre otros) y el derecho de la competencia, seguridad social, contractual, minero, el arbitraje comercial y la negociación, los contratos empresarios modernos, las garantías, los organismos supervisores (derecho regulador), regulación económica, y organización industrial, infraestructura de transporte, comercio electrónico, hidrocarburos y electricidad, derecho internacional privado y regulación del sector eléctrico.

Estas ramas del derecho también forman del derecho corporativo, y algunas del derecho comercial decir que estas ramas del derecho abarcan a casi todo el derecho, en tal sentido no se puede negar su importancia ya que involucran parte importante del mismo.

El derecho empresarial no es lo mismo que el derecho corporativo pero abarca las mismas ramas del derecho, en tal sentido al estudiar derecho empresarial se estudia derecho corporativo.

Una de las características del derecho empresarial es que abarca a bastantes ramas del derecho, lo que también ocurre en el caso del derecho corporativo, pero no en el caso del derecho comercial, ya que este último abarca a pocas ramas del derecho que son societarios, cartula o cambiario, bursátil, concursal, telecomunicaciones, de defensa de la libre competencia, bancario, seguros y reaseguros, marcarío entre otras.

En tal sentido podemos afirmar que el derecho comercial está más reducido que el derecho empresarial y que el derecho corporativo, y que el primero forma parte de los segundos. Solo estudiando las ramas del derecho empresarial podemos comprender la verdadera importancia del mismo.

El derecho empresarial tiene las siguientes características:

1. No se relaciona con ninguna rama del derecho sino que las abarca
2. Abarca varias ramas del derecho
3. No se utiliza en una sola rama del derecho, es decir, no se ubica en derecho privado porque abarca a comercial y a derecho civil patrimonial. Se ubica en derecho público porque abarca a tributario, se ubica en derecho social porque abarca a derecho laboral o del trabajo.
4. Aparece en las edad contemporánea por tanto no existió en el derecho romano antiguo.
5. Es una disciplina jurídica autónoma, es que es la rama del derecho que abarca a la mayor cantidad de ramas del derecho, es decir no existe otra rama del derecho que abarque tantas ramas del derecho.

El derecho empresarial se caracteriza por tener características propias, en tal sentido se justifica el estudio de la misma.

En consideración a lo expuesto, nuestra legislación mercantil y societaria establece y contempla la existencia de diferentes tipos de sociedades que posibilita el desarrollo mercantil y empresarial del país, sin embargo pese a la existencia de la sociedad anónima no existe una diferenciación legal entre sociedades anónimas abiertas y cerradas, nuestra ley de Compañías habla de “Sociedad Anónima” que la entiendo como “cerrada” esta sociedad anónima puede participar en negociaciones bursátiles, extrabursátiles y privadas sin otro requisito que la intención de ser participe en el mercado de valores y respetando las regulaciones de la Ley de Mercado de Valores que en ningún caso o circunstancia exige democratización de capital, reflejado en accionistas mayoritarios o minoritarios, lo que en la practica se refleja en un mercado de valores débil, elitista y desconocido para la mayoría de los ciudadanos ecuatorianos.

Para entender este paradigma jurídico, he creído necesario citar el Art. 1.- El Código de Comercio prescribe: “El Código de Comercio rige las obligaciones de los comerciantes en sus operaciones mercantiles, y los actos y contratos de comercio, aunque sean ejecutados por no comerciantes¹²”.

Por otro lado la Ley de Compañías especialista en materia de contratos mercantiles de asociación conceptualiza al contrato de compañías como: “Contrato de compañía es aquél por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias, para emprender en operaciones mercantiles y participar de sus utilidades. Este contrato se rige por las disposiciones de esta Ley, por las del Código de Comercio, por los convenios de las partes y por las disposiciones del Código Civil¹³”.

Y específicamente el mismo cuerpo legal refiriéndose a la sociedad anónima reza: “La compañía anónima es una sociedad cuyo capital,

¹² Código de Comercio del Ecuador Art. 1 .Codificación 28, Registro Oficial Suplemento 1202 de 20 de Agosto de 1960.

¹³ Ley de Compañías. Codificación 000, Registro Oficial 312 de 5 de Noviembre de 1999.Art. 1

dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones. Las sociedades o compañías civiles anónimas están sujetas a todas las reglas de las sociedades o compañías mercantiles anónimas”.¹⁴

En consecuencia la sociedad anónima es una compañía de carácter abierto, en cuya configuración jurídica se evita todo límite que pueda incidir en el tamaño de la empresa, por lo que se la considera como una sociedad capitalista en todo su sentido, que admite suscripción pública del capital, el que esta representado por títulos absolutamente negociables.

Por dicho anteriormente podemos decir que “la compañía anónima es una sociedad cuyo capital, dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones”¹⁵.

A más de la definición dada en líneas anteriores podemos tomar nota de una definición que la da el Código de Comercio Argentino, en la que manifiesta que “La sociedad anónima es la simple asociación de capitales para una empresa o trabajo cualquiera”¹⁶.

Es así que haciendo referencia a lo que es la legislación comparada agregamos también algunas definiciones que hacen diferentes estados como la Mexicana que manifiesta sobre que “La sociedad anónima es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de los socios cuya obligación es al pago de sus acciones”¹⁷, dentro de lo que es la legislación chilena manifiesta lo siguiente sobre las compañías anónimas manifestando que “Es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo social suministrado por accionistas responsables sólo hasta el monto

¹⁴ Ley de Compañías. Codificación 000, Registro Oficial 312 de 5 de Noviembre de 1999. Art. 143.

¹⁵ CORPORACIÓN DE ESTUDIOS Y PUBLICACIONES, Ley de Compañías, Art. 147 Pág. 28, Quito – Ecuador.

¹⁶ CÓDIGO DE COMERCIO ARGENTINO, Artículo 313.

¹⁷ LEY MEXICANA DE SOCIEDADES MERCANTILES Y COOPERATIVAS, Artículo 87.

de sus respectivos aportes, administrada por mandatarios revocables y conocida con la designación del objeto de la empresa”¹⁸

En atención a estas disposiciones legales vigentes y doctrina sobre el tema que conceptualizan a la sociedad anónima y a las otras disposiciones legales que se refieren a su constitución, desarrollo y capitalización deduzco, que en la legislación ecuatoriana existe un compañía sociedad anónima híbrida que puede nacer y desarrollarse a través del mercado privado y también puede nacer o desarrollarse a través del mercado bursátil, prueba de ello son la constitución sucesiva y la suscripción pública de acciones, en consecuencia es de primordial importancia conocer la diferencia en el contexto internacional de las sociedades anónimas abiertas y cerradas para efectos de incentivar el ahorro público y privado, democratizar el capital público y privado e incentivar la cultura empresarial en los ciudadanos ecuatorianos,

Para que se haga efectivo lo anteriormente dicho; no cabe duda referirme a la necesidad de que se realice a corto plazo una reforma a la legislación societaria ecuatoriana, en cuanto se refiriere a la Ley de Compañías y Ley de Mercado de Valores, que responda a las exigencias de la actividad económica contemporánea, y al rol que esta clase de sociedades debe desempeñar en el desarrollo de nuestro país.

Tales reformas deben, en mi concepto, establecer un régimen legal básico y general para las sociedades anónimas, y al fin diferenciarlas entre “abiertas” y “cerradas”, sin perjuicio de que estas últimas, sean limitadas en su desarrollo bursátil, la intención para estas sociedades anónimas es democratizar su capital (incrementando accionistas) y contribuir al ahorro público y privado, distribuyendo la riqueza y comprometiendo a la sociedad en el desarrollo empresarial en los riesgos y ventajas propias de las actividades mercantiles y empresariales.

¹⁸ CÓDIGO DE COMERCIO CHILENO Artículo 424.

Otra ventaja fundamental, que quiero hacer notar acerca de la democratización de capital en las sociedades anónimas abiertas, requisito para que puedan ser participes en las negociaciones en bolsa, es que contribuirán al desarrollo real y efectivo del mercado de valores del país, que actualmente es débil, elitista, ya que los valores nominales de los títulos valor son inalcanzables para el ciudadano común y finalmente estas negociaciones bursátiles y extrabursátiles son desconocidas para la mayoría de los ecuatorianos, es por eso que el tema se reviste de primordial importancia.

1.2. ESTUDIO DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS ABIERTAS EN EL DERECHO COMPARADO.

Para poder establecer doctrinariamente e internacionalmente la diferenciación entre las sociedades familiares o cerradas y sociedades abiertas o públicas, tanto en su evolución, como en su desarrollo aplicado empezaremos recordando un concepto objetivo en términos económicos y jurídicos que dice: “Las sociedades anónimas abiertas es aquella en el que el conjunto de acciones esta ampliamente difundido en un gran numero de personas, esta sociedad acude al ahorro publico para la integración de su capital”¹⁹, y la sociedad familiar o cerrada es la que no acude al ahorro publico para la integración de su capital, este o no el conjunto de acciones en poquísimas persona.

Este es el criterio diferencial típico en la Europa Continental. Así, en los países que forman el Mercado Común Europeo, el recurrir o no al ahorro publico diferencia a unas sociedades anónimas de otras en Bélgica²⁰, En Luxemburgo, Francia, en los Países bajos.

¹⁹ Riper, Georges, op, cit., Tomo II, Pág. 227

²⁰ Van Wynendaele, Laques, op. Cit., Pág. 171

En cambio, entre estos mismos países no se establece diferencia de este género entre las sociedades anónimas, ni en Alemania, ni en Italia²¹.

Hay desde luego en muchos de estos países, notas precisas que califican este criterio. Así en Bélgica y Luxemburgo se considera que son sociedades que recurren al ahorro público las que emiten títulos valores que se cotizan en las Bolsas, las que los ofrecen por medio de exposiciones u ofertas públicas, y aquellas cuyo capital se aumenta por medio de suscripción pública²², en los Países Bajos las notas distintivas con el que la sociedad permita poner en circulación acciones al portador de acciones nominativas cuyo importe total exceda de los 50.000 florines, el que la sociedad ponga en circulación obligaciones al portador emitidas por ella, el que cotice sus acciones u obligaciones en Bolsa, y el que en sus negocios consistan, al menos en parte, en recibir sumas que pertenezcan a terceros o en contratar seguros²³.

Sin embargo no falta quien se queje, con razón, que no existe un criterio muy neto para distinguir a las sociedades que recurren al ahorro público de las que no lo hacen, y que las notas de suscripción pública, cotización en Bolsa o negocio de recibir fondos de depósito no son lo suficientemente precisas²⁴.

La diferenciación mayormente alcanzada entre las sociedades “abiertas” y “cerradas” se encuentra en Gran Bretaña y especialmente en los Estados Unidos.

Así, en el Reino Unido se considera sociedad privada a aquella que no tiene más de cincuenta accionistas, cuyos estatutos establecen restricciones para la transferencia de acciones y prohíben toda invitación al público. Estas sociedades tiene ventaja, si así se le desea denominar, de no

²¹ Van Wynendaele, Laques, op. Cit., Pág. 108-172

²² ²² Van Wynendaele, Laques, op. Cit., Pág. 328

²³ Ripers, Georges, op. cit, Tomo II Pág. 227 y 410

²⁴ Gower, L.C.B. (LL.M.(Lond), Tre Principles of Moder Company Law; Steven & Sons Limited, London 1957 Pag. 11.

tener que hacer públicos sus estados financieros y de poder hacer prestamos a sus directores. Ante la práctica abusiva que adoptaron algunas sociedades abiertas, de operar a través de subsidiarias que sí llenaban los requisitos de la sociedad privada y que por consiguiente, podrían aprovechar requisitos de la sociedad privada y que por consiguiente, podían aprovechar las ventajas anotadas, el legislador británico se vio en la necesidad de subdividir las sociedades privadas en sociedades “exceptuadas” y “no exceptuadas” pudiendo sólo las primeras gozar de aquellas ventajas²⁵.

Las sociedades abiertas o públicas necesitan del consentimiento del Tesoro para su constitución como tales. Dicho consentimiento se requiere también para la conversión de las sociedades privadas en sociedades públicas. La intervención del tesoro se limita a determinar si el objeto al que será destinado el capital de la sociedad reviste o no de interés nacional. Será también necesario que sus acciones se registren en una o más Bolsas de Comercio, y por lo tanto que la sociedad cumpla con las reglas establecidas por tales organismos. La más importante, el London Stock Exchange, exige entre otras cosas, la publicación de un prospecto informativo de las características de la sociedad, o la publicación de avisos que contengan la información del caso en diarios de gran circulación.

Los directores de la sociedad responden por la veracidad de tal información. Se exige también la presentación de la escritura de constitución de la sociedad o de emisión de obligaciones, la sumisión a ciertas reglas sobre las formas de los títulos de acciones, de los poderes, de la contabilidad etc.

Debe cumplir además con determinadas leyes especiales que establecen obligaciones tales como las de suministrar al público un mínimo de información que permita establecer el riesgo de la inversión, y de que al

²⁵ Gower. L.C.B. op. cit, Pág. 268 y 33

menos uno de los directores haga declaración jurada de que la sociedad ha cumplido con todos los requisitos legales²⁶.

La legislación de los Estados Unidos, establece diferencia entre la sociedad abierta o pública y la sociedad familiar, privada o cerrada según recurra al público para la colocación de los títulos valores que emita o no. Más, recientemente se ha precisado el concepto estableciendo que son sociedades públicas o abiertas aquellas que tienen más de 750 accionistas y activo de valor superior a un millón de dólares²⁷.

Revisten particular importancia en la aplicación de esta legislación los conceptos de título valor (*securiti*), venta (*sale*), oferta (*offer*) y emisor (*issuer*) Hay así una amplísima gama de instrumentos considerados como títulos valores, que va desde la acción, el certificado de suscripción, pasando por el bono garantizado, el bono común (*debenture*), el certificado de depósito de títulos valores etc., hasta la participación indivisa sobre derechos mineros o petroleros, y el extremo del título valor falsificado.

Se considera emisor a cualquier persona que emita o que se proponga emitir un título valor. Se considera venta cualquier contrato de venta o de disposición de un título valor o de una participación en un título valor a cambio de un bien que tenga valor.

La legislación Estadounidense que existe sobre el tema, contempla también los casos de títulos valores exceptuados, tales como los títulos valores emitidos por corporaciones públicas o bancos y las obligaciones a corto plazo; y el caso de transacciones exceptuadas, tales como las ofertas no públicas, que pueden consistir en colocaciones privadas, como en el caso de una venta aislada a una persona particular, o el de las transacciones entre corredores²⁸.

²⁶ Hill Jr. Thomas W; Memorandum para Luis Echeopar Rey

²⁷ Loss, Luis Securities regulation Little. Brown and. Company, Bostón Pag. 455 y 55

²⁸ Loss, Luis; op, cit; Pág.129

Las sociedades públicas o abiertas están sujetas a la jurisdicción de la Securities and Exchange Commission, creada por la Securities Exchange Act, y que se compone de cinco comisionados designados por el Presidente de los Estados Unidos con el consejo y consentimiento del senado. No más de tres de ellos pueden pertenecer al mismo partido político, y uno de cinco cesa en el cargo cada año.

La SEC tiene diversas funciones, pero las que son de interés para el tema que nos ocupa son las que se refiere a las emisiones de títulos valores para ser colocados entre el público, pues son estas operaciones las que tipifican a la sociedad pública o abierta²⁹.

En este sentido sus funciones están encaminadas no sólo a dar seguridad al inversionista sobre la realidad de los hechos pertinentes a los títulos valores que se ofrecen en venta y a protegerlo contra el fraude y el engaño, sino también a proteger a la empresa honesta, que busque capital mediante una presentación honesta, de la competencia que pudiera hacerles títulos valores poco serios ofrecidos al público a través de promociones deshonestas, así como a restablecer la confianza del posible inversionista en su capacidad de seleccionar títulos valores seguros, a atraer hacia los canales productivos de la industria y del desarrollo a los capitales que han devenido tímidos, a ayudar a resolver el problema del desempleo y a fomentar el poder de compra y de consumo.

Fundamentalmente se trata de que el inversionista o posible inversionista este siempre bien y verazmente informado.

Las reglas respectivas exigen entre otras cosas la presentación de una declaración de registro (registration statement) cuyo propósito es exponer ante el público inversionista los hechos pertinentes a la emisión, tales como la forma de organización del emisor, el documento de su

²⁹ Loss, Luis op.cit. Pag. 316 y ss

constitución y estatutos, los nombres y direcciones de todos los directores y principales funcionarios, promotores y accionistas (con participación de 190% o más), el número de títulos valores que ellos posean en el negocio que realiza el emisor, su capital, los títulos valores sujetos a opciones, los fines de la emisión, las remuneraciones de los directores y funcionarios, el precio en que se propone hacer la oferta de los títulos valores el nombre y la dirección de los abogados que hagan opinado sobre la legalidad de la emisión, la historia financiera del emisor y de los negocios que se proponga adquirir a través de la emisión, los balances y cuentas de ganancias y pérdidas certificados por contadores independientes entre otros requisitos rígidos. Exigen también la entrega a los compradores de un prospecto que resuma la información básica contenida en la declaración de registro e imponen la obligación de mantener al día esta información mediante declaraciones periódicas³⁰

Naturalmente, existen sanciones civiles y aún penales por la inclusión de información que lleve a engaño, o por omisiones de importancia en las declaraciones o prospectos³¹.

Concluyendo entonces, son sociedades anónimas abiertas o públicas en el extranjero, aquellas que ofrecen al público los títulos valores que emiten, aquellas que al mismo tiempo reúnen las características de tener difundida la tenencia de sus acciones entre gran número de personas y un patrimonio de mediana y gran envergadura, y finalmente, aquellas que por la índole de sus negocios, deben ser consideradas sociedades públicas, como los bancos y compañías de seguros. Para la protección del público inversionista al que recurren, estas sociedades están sujetas a ciertas

³⁰ Loss, Luis, op, cit.; Pág. 130

³¹ He creído necesario hacer notar, que el procedimiento y requisitos de oferta y suscripción pública son muy parecidos a las exigencias y formalidades suscritas en la Ley de Mercado de Valores del Ecuador que posibilita la participación de nuestra única sociedad anónima “cerrada” en el mercado bursátil, sin embargo; como ya se puede apreciar, nuestra sociedad anónima cerrada puede ser participe del mercado de valores sin tener 750 accionistas y activo de valor superior a un millón de dólares, en consecuencia puedo decir que la finalidad de la sociedad anónima abierta en el contexto internacional es democratizar la inversión, transparentar e incentivar el ahorro público y privado de un país.

obligaciones que en esencia consisten en promocionar y mantener información sobre su organización y actividades.

1.3 CARACTERISTICAS DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS DE CAPITAL ABIERTO.

El Ecuador ha gozado de un mercado libre de cambios por más de setenta años, el cual se mantiene luego de la implementación del denominado proceso de "dolarización" (adopción del dólar estadounidense como la moneda para las transacciones locales en reemplazo del sucre).

Durante este tiempo ha prevalecido un sistema de mercado totalmente libre en el cual individuos y sociedades, ecuatorianas y extranjeras, pueden ingresar libremente monedas extranjeras al Ecuador y remitirlas al exterior, realizar inversiones en otros países y mantener cuentas bancarias en cualquier moneda extranjera, tanto en el Ecuador como en el exterior³², sin que se requiera de ninguna autorización o registro, lo cual ha incentivado la inversión nacional y extranjera en forma desordenada sin llevar a una democratización de capital real y social.

Aún dentro de la legislación comunitaria del Acuerdo de Cartagena (actual Comunidad Andina de Naciones) relacionada con la inversión extranjera, que va desde la restrictiva Decisión 24 de 1970 hasta la flexible Decisión 291 de 1991, los reglamentos internos ecuatorianos han sido siempre más favorables a la inversión extranjera, dentro de los límites impuestos por la legislación comunitaria.

Con estos antecedentes es necesario empezar a comprender quizás a la sociedad anónima como la más importante en el estado ecuatoriano, no sin antes; comprender su existencia, significado y actividades en la legislación extranjera, podemos decir entonces que; la sociedad anónima es aquella sociedad mercantil conformada por titulares

³² Acuerdo de Cartagena (actual Comunidad Andina de Naciones) Decisión 24 de 1970

que tienen una participación en el capital social mediante títulos o acciones libremente negociables.

En la legislación Ecuatoriana, no se concibe una sociedad anónima abierta, tenemos como contraparte la sociedad anónima cerrada que por su naturaleza es capitalista y que puede constituirse y capitalizarse por suscripción pública y oferta pública de acciones respectivamente, pero la legislación antes referida tampoco prevé o limita a un número máximo de socios y no existe diferenciación entre los accionistas fundadores o suscriptores.

A través del tiempo han existido iniciativas por parte de académicos e iniciativas legislativas de crear una legislación particular para las sociedades anónimas abiertas una prueba de ellos es el proyecto de reformas a la ley de compañías preparado en 1992, por la Superintendencia de Compañías contempla en su artículo (XLV) que: “Sociedad anónima de capital abierto” es aquella en la cual por lo menos doscientas personas que sean individualmente titulares de acciones ordinarias por un valor no superior al cuatro por ciento del capital social ni inferior a dos millones de sucres, tengan en conjunto, al menos el cuarenta y cinco por ciento de dicho capital, que será de por lo menos de quinientos millones de sucres.

El Superintendente de Compañías podrá modificar las cantidades y porcentajes señalados en el inciso anterior, y concederá hasta un año de plazo para que las compañías ya constituidas den cumplimiento a los nuevos requisitos.

La Superintendencia de Compañías según lo susodicho proyecto debía verificar para cada período económico el cumplimiento del transcrito artículo XLV. Esta certificación habilitaría a la sociedad que obtenga los beneficios tributarios que en caso de tener el visto bueno del Congreso Nacional le conferiría la Ley de Mercado de Valores.

El espíritu de la sociedad anónima de capital abierto es la de incentivar la fundación de grandes empresas que creen fuentes de trabajo y que permitan la democratización del capital. Sin embargo, un grave inconveniente del proyecto de reformas a la ley de Compañías y de la ley de mercado de Valores, es que rompía el sistema tributario vigente al crear sujetos tributarios privilegiados.³³

Pese a la importancia de este proyecto de ley no fue aprobado por lo tanto se avizó su archivo, pero actualmente reviste de trascendental importancia que se utilice este tipo de sociedad abierta por la necesidad inmediata de democratizar el capital, la inversión y hacer participes del mercado de valores del Ecuador y el público en general.

Es por esto que he creído necesario estudiar y hacer referencia a las sociedades anónimas abiertas y cerradas de la legislación comparada, la cual nos explica sus diferencias básicas y nos ayuda a comprender la conveniencia o no de implementar esta sociedad anónima abierta en nuestra legislación.

Muchas legislaciones establecen que la sociedad anónima debe organizarse con un número mínimo de accionistas, y también determinan un capital sin el cual no pueden revestir la forma anónima³⁴

Una vez que hemos estudiado las sociedades anónimas en la Europa Continental y en los Estados Unidos. A título de ejemplos podemos citar las leyes de sociedades de países Iberoamericanos como Chile, Perú, Colombia, Venezuela que han establecido diferencias drásticas entre las sociedades anónimas abiertas y cerradas, estas últimas legislaciones revisten de fundamental importancia para este tema, ya que su realidad socio-económica y cultural e inclusive política son muy parecidas es por esto que me he permitido analizar la legislación Peruana.

³³ Cevallos Vásquez, Víctor. Gaceta Societaria 16 Edición. 1992. Superintendencia de Compañías

³⁴ Ripper, Georges., op. Cit., Tomo II Pág. 227

“Una de las características de la sociedad anónima es que cuenta con responsabilidad limitada, es decir que sus accionistas sólo responden con el capital aportado, mas no con su patrimonio personal. Así también, se encuentra conformada por la Junta General de Accionistas o Asamblea, constituida por los accionistas y socios el cual tiene como función la designación de los administradores o del Consejo de Administración o Directorio; es así que, cada integrante de la Junta General de Accionistas, tiene tantos votos como títulos o acciones posea³⁵”.

De esta manera, existe la sociedad anónima cerrada y la sociedad anónima abierta, las cuales cuentan con caracteres diferentes de acuerdo a la naturaleza de la sociedad que se desee constituir.

La sociedad anónima cerrada es aquella que, cuenta con no más de veinte accionistas y no tiene acciones inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores, de acuerdo al artículo 234° de la Ley General de Sociedades. Así también, es posible que en su estatuto se establezca un Directorio facultativo, es decir que cuente o no con uno; y cuenta con una auditoría externa anual si así lo pactase el estatuto o los accionistas.

Por otro lado, la sociedad anónima abierta se constituya como tal, cuando se cumplan uno o más de las condiciones establecidas en el artículo 249° de la Ley General de Sociedades, las cuales son, que exista una oferta pública primaria de acciones u obligaciones convertibles en acciones, que tenga más de setecientos cincuenta accionistas, que más del 35% de su capital pertenezca a ciento setenta y cinco accionistas, que se constituya como tal, o que todos los accionistas con derecho a voto aprueben la adaptación a dicho régimen.

Asimismo, la constitución de una sociedad anónima abierta cuenta con mayores exigencias puesto que, existe un control de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores –CONASEV- quien supervisará las actividades de la sociedad y contará con facultades como

³⁵ Ley de Sociedades de Perú.

para exigir información financiera relevante o solicitar juntas generales o especiales, según sea el caso. Así también, cuenta con una auditoría externa anual, que a diferencia de la sociedad anónima cerrada, es exigible, estando a cargo de auditores externos inscritos en el Registro Único de Sociedades de Auditoría, de acuerdo al artículo 260° de la Ley en mención³⁶”.

Por lo tanto, es claro precisar que en la legislación extranjera existe un similar concepto de contrato mercantil o de sociedades que es necesario dilucidarlo como aquel por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias para emprender en operaciones mercantiles y participar de sus utilidades. Este contrato se rige por disposiciones de la Ley de Compañías, por las del código de comercio, por los convenios de las partes y por las disposiciones del código civil.

La sociedad es un sujeto de derecho, es una persona jurídica distinta de los socios que la conforman. Sociedad o Compañía es un contrato entre dos o más personas que ponen algo en común con el fin de dividir los beneficios que de ello prevengan, este concurso de voluntades en materia societaria se llama **Afectio Societatis**, y que para efectos de las sociedades de capital abierto por Ley tiene diferencias sustanciales refiriéndome al parámetro de limitación al máximo y mínimo de accionistas , pero que en su concepto podríamos decir que nacen por una misma naturaleza de libre negociación de acciones, y de libertad al suscribir capital e inversión

Podemos revisar lo que establece la Ley N°18.046, Sobre Sociedades Anónimas en la Republica de Chile es por eso que me permito transcribir el articulado referente al tema en estudio:

“ARTICULO 1 Ley N° 18.046, Sobre Sociedades Anónimas de Chile.- La sociedad anónima es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus

³⁶ Ley General de Sociedades de Perú

respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables.³⁷

La sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil.

“ARTICULO 2º. Ley N° 18.046, Sobre Sociedades Anónimas de Chile.- Las sociedades anónimas pueden ser de dos clases: abiertas o cerradas.³⁸

Son sociedades anónimas abiertas aquellas que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores; aquellas que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas.³⁹

Son sociedades anónimas cerradas las no comprendidas en el inciso anterior, sin perjuicio de que voluntariamente puedan sujetarse a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas.

Las sociedades anónimas abiertas quedarán sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros⁴⁰, en adelante la Superintendencia, y deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores y observar las disposiciones legales especiales que les sean aplicables.

Cada vez que en esta ley se haga referencia a las sociedades sometidas a la fiscalización, al control o a la vigilancia de la Superintendencia, o se empleen otras expresiones análogas se entenderá, salvo mención expresa en contrario, que la remisión es a las sociedades anónimas abiertas.

³⁷ Ley N° 18.046, Sobre Sociedades Anónimas de Chile

³⁸ *Ibidem*.

³⁹ La legislación Chilena precisa que son sociedades anónimas abiertas aquellas que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores; aquellas que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas, es un claro ejemplo de democratización de capital en un país súper desarrollado en la región.

Las disposiciones de la presente ley primarán sobre las de los estatutos de las sociedades que dejen de ser cerradas, por haber cumplido con algunos de los requisitos establecidos en el inciso segundo del presente artículo. Lo anterior es sin perjuicio de la obligación de estas sociedades de adecuar sus estatutos a las normas de la presente ley, conjuntamente con la primera modificación que en ellos se introduzca.

“ARTICULO 3º Ley Nº 18.046, Sobre Sociedades Anónimas de Chile: La sociedad anónima se forma, existe y prueba por escritura pública inscrita y publicada en los términos del Artículo 5º⁴¹. El cumplimiento oportuno de la inscripción y publicación producirá efectos retroactivos a la fecha de la escritura. (1)

Las actas de las juntas generales de accionistas en que se acuerde modificar los estatutos sociales o disolver la sociedad, serán reducidas a escritura pública, con las solemnidades indicadas en el inciso anterior.

No se admitirá prueba de ninguna especie contra el tenor de las escrituras otorgadas en cumplimiento de los incisos anteriores, ni aun para justificar la existencia de pactos no expresados en ellas...”

...ARTICULO 12º.- Las acciones serán nominativas y su suscripción deberá constar por escrito en la forma que determine el Reglamento. La transferencia se hará en conformidad a dicho Reglamento, el cual determinará además las menciones que deben contener los títulos y la manera como se reemplazarán aquellos perdidos o extraviados.⁴²

A la sociedad no le corresponde pronunciarse sobre la transferencia de acciones y está obligada a inscribir sin más trámite los traspasos que se

⁴¹ *Ibíd*em

⁴² En esta parte esta Ley de Sociedades Chilena, ordena que la suscripción de acciones debe realizarse de acuerdo al reglamento solo para las sociedades anónimas abiertas. Como contraparte nuestra legislación posibilita a la sociedad anónima cerrada realice suscripción pública de acciones para su nacimiento en la constitución sucesiva y oferta pública de acciones para capitalizarse sin ningún otro requisito que la intención de ser participe en el mercado de valores y respetando las normas establecidas en la Ley de Mercado de Valores del Ecuador.

le presenten, siempre que éstos se ajusten a las formalidades mínimas que precise el Reglamento.

En las sociedades abiertas la Superintendencia resolverá administrativamente, con audiencia de las partes interesadas, las dificultades que se produzcan con motivo de la tramitación e inscripción de un traspaso de acciones.

La Superintendencia podrá autorizar a las sociedades sometidas a su control, para establecer sistemas que constituyan la obligación de emitir títulos o que simplifiquen en casos calificados la forma de efectuar las transferencias de acciones, siempre que dichos sistemas resguarden debidamente los derechos de los accionistas.

...ARTICULO 13^{o43}.- Se prohíbe la creación de acciones de industria y de organización.

...ARTICULO 14^o.- Los estatutos de las sociedades abiertas no podrán estipular disposiciones que limiten la libre cesión de las acciones⁴⁴.

Los pactos particulares entre accionistas relativos a cesión de acciones, deberán ser depositados en la compañía a disposición de los demás accionistas y terceros interesados, y se hará referencia a ellos en el Registro de Accionistas. Si así no se hiciere, tales pactos se tendrán por no escritos.

ARTICULO 15^o.- Las acciones podrán pagarse en dinero efectivo o con otros bienes.

En el silencio de los estatutos, se entenderá que el valor de las acciones de pago debe ser enterado en dinero efectivo.

⁴³ Ley N° 18.046, Sobre Sociedades Anónimas de Chile

⁴⁴ En esta parte es necesario rescatar la importancia de la libre negociación de las acciones en la sociedad anónima para las dos legislaciones, considerando que para Chile la sociedad anónima abierta tiene mayor visión corporativa, al poder esta sociedad hacer oferta pública de acciones a terceros claro una vez que exista diversificado en 500 personas el capital de la empresa.

Los directores y el gerente que aceptaren una forma de pago de acciones distintas de la establecida en el inciso anterior, o a la acordada en los estatutos, serán solidariamente responsables del valor de colocación de las acciones pagadas en otra forma.⁴⁵

Salvo acuerdo unánime de las acciones emitidas, todos los aportes no consistentes en dinero deberán ser estimados por peritos y en los casos de aumento de capital, será necesario además que la junta de accionistas apruebe dichos aportes y estimaciones.

La falta del cumplimiento de lo dispuesto en el inciso anterior no podrá hacerse valer pasados dos años contados desde la fecha de la escritura en la cual conste el respectivo aporte. El cumplimiento de tales formalidades efectuado con posterioridad a la escritura de aporte, sanea la nulidad.(4)

...ARTICULO 16º.- Los saldos insolutos de las acciones suscritas y no pagadas serán reajustados en la misma proporción en que varíe el valor de la unidad de fomento.

Si el valor de las acciones estuviere expresado en moneda extranjera, los saldos insolutos se pagarán en dicha moneda o en moneda nacional, al valor oficial de cambio que ella tuviere a la fecha de pago. Si no existiere valor oficial de cambio, se estará a lo que disponga el estatuto social.

Las acciones cuyo valor no se encuentre totalmente pagado gozarán de iguales derechos que las íntegramente pagadas, salvo en lo relativo a la participación que les corresponda en los beneficios sociales y en las devoluciones de capital, casos en los que concurrirán en proporción a la

⁴⁵ Es necesario rescatar en esta legislación chilena, la oferta y emisión de títulos valor por parte de la sociedades anónimas abiertas en bolsa en observancia a la Ley de Mercado de Valores se hace efectiva siempre y cuando la compañía tenga 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas.

parte pagada. No obstante lo dispuesto en este inciso, en los estatutos sociales se podrá estipular una norma diferente.

...ARTICULO 17º.- Cuando un accionista no pague oportunamente el todo o parte de las acciones por él suscritas, la sociedad podrá vender en una Bolsa de Valores Mobiliarios, por cuenta y riesgo del moroso, el número de acciones que sea necesario para pagarse de los saldos insolutos y de los gastos de enajenación, reduciendo el título a la cantidad de acciones que le resten. Lo anterior es sin perjuicio de cualquier otro arbitrio que, además, se pudiere estipular en los estatutos.

...ARTICULO 18º.- Las acciones inscritas a nombre de personas fallecidas cuyos herederos o legatarios no las registren a nombre de ellos dentro del plazo de 5 años, contados desde el fallecimiento del causante, serán vendidas por la sociedad en la forma, plazos y condiciones que determine el Reglamento.⁴⁶

Para efectuar estas ventas no regirán las prohibiciones establecidas en la ley 16.271 y los dineros que se obtengan permanecerán a disposición de los herederos y legatarios de las respectivas sucesiones por el término de 5 años contado desde la fecha de la venta correspondiente y durante este plazo devengarán los reajustes e intereses establecidos en el Artículo 84º de esta ley. Vencido este plazo, los dineros pasarán a pertenecer a los Cuerpos de Bomberos de Chile y se pagarán y distribuirán en la forma que señale el Reglamento.(5)

...ARTICULO 19º.- Los accionistas sólo son responsables del pago de sus acciones y no están obligados a devolver a la caja social las cantidades que hubieren percibido a título de beneficio.

En caso de transferencia de acciones suscritas y no pagadas, el cedente responderá solidariamente con el cesionario del pago de su valor, debiendo constar en el título las condiciones de pago de la acción.

⁴⁶ Ley N° 18.046, Sobre Sociedades Anónimas de Chile

...ARTICULO 20º.- Las acciones pueden ser ordinarias o preferidas⁴⁷.

Las preferencias deberán constar en los estatutos sociales y en los títulos de las acciones deberá hacerse referencia a ellas. No podrá estipularse preferencias sin precisar el plazo de su vigencia. Tampoco podrá estipularse preferencias que consistan en el otorgamiento de dividendos que no provengan de utilidades del ejercicio o de utilidades retenidas y de sus respectivas revalorizaciones. (5-a)

...ARTICULO 21º.- Cada accionista dispondrá de un voto por cada acción que posea o represente. Sin embargo, los estatutos podrán contemplar series de acciones preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado.

No podrán establecerse series de acciones con derecho a voto múltiple. (5-b)

Las acciones sin derecho a voto o las con derecho a voto limitado, en aquellas materias que carezcan igualmente de derecho a voto, no se computarán para el cálculo de los quórum de sesión o de votación en las juntas de accionistas.

En los casos en que existan series de acciones preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado, tales acciones adquirirán pleno derecho a voto cuando la sociedad no haya cumplido con las preferencias otorgadas en favor de éstas, y conservarán tal derecho mientras no se haya dado total cumplimiento a dichas preferencias. En caso de duda, en las sociedades anónimas abiertas, la adquisición de pleno derecho a voto será resuelta administrativamente por la Superintendencia con audiencia del reclamante y de la sociedad y en las cerradas, por el árbitro o la justicia ordinaria en su caso, en procedimiento sumario de única instancia y sin ulterior recurso.

⁴⁷ Es interesante también identificar que los títulos valor o acciones en las dos legislaciones son idénticos, pese a existir diferencia entre la sociedad anónima abierta y cerrada las acciones ordinarias y preferidas caben en la sociedad anónima cerrada ecuatoriana.

Las acciones pertenecientes a los fondos mutuos, tendrán derecho a voto sólo en las materias a que se refiere el Artículo 67º, con exclusión de las que pudieren incorporarse al estatuto de acuerdo a lo establecido en el Nº 11 de dicha disposición.

...ARTICULO 22º.- La adquisición de acciones de una sociedad implica la aceptación de los estatutos sociales, de los acuerdos adoptados en las juntas de accionistas, y la de pagar las cuotas insolutas en el caso que las acciones adquiridas no estén pagadas en su totalidad.

ARTICULO 23º.- La constitución de gravámenes y de derechos reales distintos al del dominio sobre las acciones de una sociedad, no le serán oponibles a ésta, a menos que se le hubiere notificado por ministro de fe, el cual deberá inscribir el derecho o gravamen en el Registro de Accionistas.

El embargo sobre acciones no priva a su dueño del pleno ejercicio de los derechos sociales, excepto el de la libre cesión de las mismas que queda sujeta a las restricciones establecidas en la ley común.

En los casos de usufructo, las acciones se inscribirán en el Registro de Accionistas a nombre del nudo propietario y del usufructuario, expresándose la existencia, modalidades y plazos del usufructo. Salvo disposición expresa en contrario de la ley o de la convención, el nudo propietario y el usufructuario deberán actuar de consuno frente a la sociedad.

En caso de que una o más acciones pertenezcan en común a varias personas, los codueños estarán obligados a designar un apoderado de todos ellos para actuar ante la sociedad. (5-c)

ARTICULO 24º.- Los acuerdos de las juntas de accionistas sobre aumentos de capital no podrán establecer un plazo superior a tres años, contado desde la fecha de los mismos, para la emisión, suscripción y pago de las acciones respectivas, cualquiera sea la forma de su entero. Vencido

este plazo sin que se haya enterado el aumento de capital, éste quedará reducido a la cantidad efectivamente pagada.

No obstante lo dispuesto en el inciso precedente, mientras estuviere pendiente una emisión de bonos convertibles en acciones, deberá permanecer vigente un margen no suscrito del aumento de capital por la cantidad de acciones que sea necesaria para cumplir con la opción, cuando ésta sea exigible conforme a las condiciones de la emisión de los bonos.

ARTICULO 25º.- Las opciones para suscribir acciones de aumento de capital de la sociedad y de debentures convertibles en acciones de la sociedad emisora, o de cualesquiera otros valores que confieran derechos futuros sobre estas acciones, deberán ser ofrecidas, a lo menos por una vez, preferentemente a los accionistas a prorrata de las acciones que posean. En la misma proporción serán distribuidas las acciones liberadas emitidas por la sociedad.⁴⁸

Este derecho es esencialmente renunciable y transferible.

El derecho de preferencia de que trata este artículo deberá ejercerse o transferirse dentro del plazo de 30 días contado desde que se publique la opción en la forma y condiciones que determine el Reglamento. (5-d)

ARTICULO 26º.- La sociedad podrá emitir acciones de pago y se ofrecerán al precio que determine libremente la junta de accionistas.

El mayor valor que se obtenga en la colocación de acciones de pago por sobre el valor nominal si lo tuvieron, deberá destinarse a ser capitalizado y no podrá ser distribuido como dividendo entre los accionistas. Si por el contrario se produjese un menor valor, éste deberá registrarse como pérdida en los resultados sociales.

ARTICULO 27º.- Las sociedades anónimas sólo podrán adquirir y poseer acciones de su propia emisión cuando la adquisición:

⁴⁸ Ley N° 18.046, Sobre Sociedades Anónimas de Chile

- 1) Resulte del ejercicio del derecho de retiro referido en el Artículo 69°;
- 2) Resulte de la fusión con otra sociedad, que sea accionista de la sociedad absorbente;
- 3) Permita cumplir una reforma de estatutos de disminución de capital cuando la cotización de las acciones en el mercado fuere inferior al valor de rescate que proporcionalmente corresponda pagar a los accionistas.

Mientras las acciones sean de propiedad de la sociedad, no se computarán para la constitución del quórum en las asambleas de accionistas y no tendrán derecho a voto, dividendo o preferencia en la suscripción de aumentos de capital.

Las acciones adquiridas de acuerdo con lo dispuesto en los números 1) y 2) del presente artículo deberán enajenarse en una bolsa de valores dentro del plazo máximo de un año a contar de su adquisición y si así no se hiciera, el capital quedará disminuido de pleno derecho.

Para la enajenación de las acciones deberá cumplirse con la oferta preferente a los accionistas a que se refiere el Artículo 25°.

ARTICULO 28°.- Todo acuerdo de reducción de capital deberá ser adoptado por la mayoría establecida en el inciso segundo del Artículo 67°, y no podrá procederse al reparto o devolución de capital o a la adquisición de acciones con que dicha disminución pretenda llevarse a efecto, sino transcurridos treinta días desde la fecha de publicación en el Diario Oficial del extracto de la respectiva modificación. Dentro de los 10 días siguientes a la publicación referida en el inciso anterior, deberá publicarse además un aviso destacado en un diario de circulación nacional, en el que se informe al público del hecho de la disminución de capital y de su monto.

ARTICULO 29°.- En caso de quiebra de la sociedad, los créditos de los acreedores sociales, cualquiera sea la clase a que pertenezcan, prevalecerán sobre los que posean los accionistas en razón de una

disminución de capital y será aplicable el Artículo 73º de la Ley de Quiebras respecto de los pagos ya efectuados a éstos. (6)⁴⁹

ARTICULO 30º.- Los accionistas deben ejercer sus derechos sociales respetando los de la sociedad y los de los demás accionistas...”.

Como podemos apreciar en Chile existe adicionalmente a lo dicho una diferenciación sustancial entre sociedades abiertas y cerradas recalcando que la democratización de capital se evidencia cuando las sociedades anónimas abiertas aquellas que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores; aquellas que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas, sin lugar a dudas son reglas claras y procedimientos específicos en esta legislación Chilena.

La sociedad anónima abierta en cambio en la Legislación Venezolana se define como una configuración jurídica se evita todo límite que pueda incidir en el tamaño de la empresa, por lo que se la considera como una sociedad capitalista en todo su sentido, que admite suscripción pública del capital, el que esta representado por títulos absolutamente negociables.

Por dicho anteriormente podemos decir que “la compañía anónima es una sociedad cuyo capital, dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones”⁵⁰.

A más de la definición dada en líneas anteriores podemos tomar nota de una definición que la da el Código de Comercio Argentino, en la que

⁴⁹ Sobre el tema de quiebra de la sociedad anónima abierta en Chile, debo manifestar que de conformidad a la Ley de Concurso Preventivo del Estado Ecuatoriano, ninguna sociedad en el Ecuador podrá ser declarada en quiebra sin antes haber agotado el trámite de concurso preventivo con las especificaciones dadas en la propia Ley.

⁵⁰ CORPORACIÓN DE ESTUDIOS Y PUBLICACIONES, Ley de Compañías, Art. 147 pág. 28, Quito – Ecuador.

manifiesta que “La sociedad anónima es la simple asociación de capitales para una empresa o trabajo cualquiera”⁵¹.

Es así que haciendo referencia a lo que es la legislación comparada agregamos también algunas definiciones que hacen diferentes estados como la Mexicana que manifiesta sobre que “La sociedad anónima es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de los socios cuya obligación es al pago de sus acciones”⁵², dentro de lo que es la legislación chilena manifiesta lo siguiente sobre las compañías anónimas manifestando que “Es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo social suministrado por accionistas responsables sólo hasta el monto de sus respectivos aportes, administrada por mandatarios revocables y conocida con la designación del objeto de la empresa”⁵³

Por otro lado Consagra la legislación Colombiana dos clases de sociedades anónimas. Ambas, por ser anónimas, guardan en común esencialmente el elemento asociativo, el ánimo de lucro, la limitación de la responsabilidad de sus socios hasta el monto de sus respectivos aportes y la forma en que está constituido el capital social, es decir, en acciones. La diferencia entre unas y otras sociedades anónimas reside justamente en que dichas acciones sean o no negociadas en el mercado público de valores. En adelante –acogiendo una estipulación doctrinaria que no pretende zanjarse en esta providencia- se denominará sociedad anónima abierta aquella que negocia sus acciones en el mercado público de valores, y cerrada la que no lo hace. La Ley 80 de 1993, en su artículo 8°, literal d), se refiere al término sociedad abierta, sin definirlo al consagrar una inhabilidad para la contratación con el Estado:

“d) Las corporaciones, asociaciones, fundaciones y las sociedades anónimas que no tengan el carácter de abiertas, así como las sociedades de responsabilidad limitada y las demás sociedades

⁵¹ CÓDIGO DE COMERCIO ARGENTINO, Artículo 313.

⁵² LEY MEXICANA DE SOCIEDADES MERCANTILES Y COOPERATIVAS, Artículo 87.

⁵³ CÓDIGO DE COMERCIO CHILENO Artículo 424.

de personas en las que el servidor público en los niveles directivo, asesor o ejecutivo, o el miembro de la junta o consejo directivo, o el cónyuge, compañero o compañera permanente o los parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, afinidad o civil de cualquiera de ellos, tenga participación o desempeñe cargos de dirección o manejo.” (subrayas añadidas)

El Decreto 679 de 1994, “*por el cual se reglamenta parcialmente la Ley 80 de 1993*”, definió lo que habría de entenderse por sociedad anónima abierta en los siguientes términos:

El Art. 5° de la ley de Sociedades de Colombia. Definición de las sociedades anónimas abiertas. “Para efectos de lo dispuesto en la Ley 80 de 1993 tienen el carácter de sociedades anónimas abiertas las que reúnan las siguientes condiciones:

- 1o. Tengan más de trescientos accionistas.*
- 2o. Que ninguna persona sea titular de más del treinta por ciento de las acciones en circulación.*
- 3o. Que sus acciones estén inscritas en una bolsa de valores.*

Corresponderá al revisor fiscal de la respectiva sociedad certificar que la misma tiene el carácter de anónima abierta para efectos de lo dispuesto en la Ley 80 de 1993.”

La ley colombiana le ha dispensado tratamientos diversos a ambos tipos de sociedad anónima. En materia de contratación, por ejemplo, como ya se anotó, la ley establece una inhabilidad para contratar con el Estado exclusivamente para las sociedades anónima cerradas -no para las abiertas- en las que “*el servidor público en los niveles directivo, asesor o ejecutivo, o el miembro de la junta o consejo directivo, o el cónyuge, compañero o compañera permanente o los parientes hasta el segundo grado de*

consanguinidad, afinidad o civil de cualquiera de ellos, tenga participación o desempeñe cargos de dirección o manejo.”

Igualmente, en la Ley 75 de 1986, *“por la cual se expiden normas en materia tributaria, de catastro, de fortalecimiento y democratización del mercado de capitales, se conceden unas facultades extraordinarias y se dictan otras disposiciones”*, el artículo 90, numeral 6, literal c), le confirió al Presidente de la República facultades extraordinarias con miras a fortalecer la sociedad anónima, propiciar su apertura y democratizar la propiedad de los medios de producción, para lo cual podía *“c) establecer que en determinados renglones de la economía nacional la actividad tenga que realizarse bajo la modalidad de sociedades anónimas abiertas o de sociedades de interés público inscritas en las bolsas de valores y con obligación de ofrecer parte de su capital accionario a instituciones captadoras de ahorro popular, como fondos mutuos de inversión, fondos de pensiones de jubilación e invalidez y otros fondos de capitalización social”*.

En la ley comercial, la regulación dada a las sociedades anónimas abiertas y a las cerradas es diferente en aspectos tales como: (i) el derecho de preferencia, pues en las sociedades abiertas se tiene por no escrita la cláusula que lo estipule (artículo 407, Co.), mientras que para las cerradas se exigen mayorías especiales si se trata justamente de restringirlo o eliminarlo (artículo 420, numeral 5, Co. Co.); (ii) la discusión sobre el aumento del capital autorizado o la disminución del suscrito, pues en las sociedades abiertas deberá incluirse ese dato en el orden del día señalado en la convocatoria, haciendo ineficaz la decisión que al respecto se tomare si fuere pretermitido ese requisito (artículo 67, Ley 222 de 1995); (iii) el número de personas que deben concurrir para que se dé la reunión de segunda convocatoria, pues para las sociedades abiertas basta con que haya un solo socio, sin importar el número de acciones representadas, para sesionar y decidir válidamente, mientras que en las sociedades cerradas se requiere un número plural de socios (artículo 69, Ley 222 de 1995); (iv) cuando se haga el ofrecimiento público de suscripción de acciones, en las

sociedades cerradas, si éste tiene lugar mediante aviso u otro medio de publicidad, debe anexarse al reglamento de suscripción el último balance general de la sociedad, cortado en el mes anterior a la solicitud del permiso y autorizado por el revisor fiscal (artículo 393 del Co. Co.), mientras que para las sociedades abiertas se exige publicar siempre los balances –autorizados por un contador público- en un periódico de circulación regular en los lugares donde funcione dicho mercado (artículo 449 del Co. Co.).

Además de estas diferencias, la norma parcialmente acusada prevé otras: (v) respecto al quórum, pues a pesar de que es un quórum supletivo para ambas sociedades anónimas, las cerradas pueden aumentarlo o disminuirlo, según la voluntad social, mientras que las sociedades abiertas tan solo pueden disminuirlo (artículo 68, Ley 222 de 1995); (vi) respecto a las mayorías, pues las cerradas tienen como regla supletiva la de que toda decisión se ha de tomar cuando se reúna la mitad más uno de los votos presentes en la asamblea, salvo los casos contemplados en los artículos 155, 420 numeral 5 y 455 del Código de Comercio⁵⁴ –pudiendo pactar mayorías superiores a esas, mientras que la sociedad abierta tiene esas mayorías aplicables a su condición como imperativas, inmodificables por los estatutos (artículo 68, Ley 222 de 1995).

⁵⁴ “ARTÍCULO 155. Ley de Sociedades de Colombia. Salvo que en los estatutos se fijare una mayoría decisoria superior, la distribución de utilidades la aprobará la asamblea o junta de socios con el voto favorable de un número plural de socios que representen, cuando menos, el 78% de las acciones, cuotas o partes de interés representadas en la reunión.

Cuando no se obtenga la mayoría prevista en el inciso anterior, deberá distribuirse por los menos el 50% de las utilidades líquidas o del saldo de las mismas, si tuviere que enjugar pérdidas de ejercicios anteriores.

(...)

ARTÍCULO 420. Ibídem La asamblea general de accionistas ejercerá las funciones siguientes:

(...)

5) Ibídem. Disponer que determinada emisión de acciones ordinarias sea colocada sin sujeción al derecho de preferencia, para lo cual se requerirá el voto favorable de no menos del setenta por ciento de las acciones presentes en la reunión.

(...)

ARTÍCULO 455. Ibídem., Hechas las reservas a que se refieren los artículos anteriores, se distribuirá el remanente entre los accionistas.

El pago del dividendo se hará en dinero efectivo, en las épocas que acuerde la asamblea general al decretarlo y a quien tenga la calidad de accionista al tiempo de hacerse exigible cada pago.

(...)Ibídem.

No obstante, podrá pagarse el dividendo en forma de acciones liberadas de la misma sociedad, si así lo dispone la asamblea con el voto del ochenta por ciento de las acciones representadas.

En definitiva, el legislador dispone efectos y exigencias diferentes para una y otra clase de sociedad anónima. Naturalmente, se reitera, tienen en común algunos elementos como el hecho de ser asociaciones, con ánimo de lucro, con capital social dividido en partes iguales (acciones), con limitación de responsabilidad hasta por el monto de sus aportes, entre otros. Cabe resaltar que las sociedades anónimas también tienen algunos elementos semejantes con las limitadas, con las colectivas, con las sociedades en comandita. Todas las sociedades, incluso las sociedades de hecho, tienen algo en común: el conformarse gracias al *animus societatis*. No podría colegirse de allí que todas deberían, por consiguiente, sujetarse a los mismos regímenes, estar reguladas por las mismas disposiciones.

El legislador, en ejercicio de su libertad de configuración puede crear nuevas formas asociativas o reformar las existentes, asignándoles diversos efectos y estableciéndoles diversas características. Las dos clases de sociedades anónimas a que se refiere la Ley 222 de 1995 se diferencian, entre otros elementos anteriormente mencionados, en cuanto a un aspecto fundamental: la forma de negociar sus acciones. Mientras las abiertas lo hacen en el mercado público de valores, las cerradas no. Esa realidad indica que independientemente de las configuraciones legislativas, las diferencias entre las sociedades que no negocian sus acciones en el mercado público de valores y las que sí lo hacen, reside en que éstas últimas: (i) negocian sus acciones sin que los socios puedan decidir si invocan el derecho de preferencia, porque ello está siempre legalmente excluido; (ii) generalmente aglutinan grandes masas de ahorro del público; y (iii) están constituidas por un gran número de accionistas.⁵⁵

Esta diferencia es fundamental por cuanto las sociedades anónimas abiertas, al negociar en el mercado público sus acciones, realizan una actividad que depende de la confianza pública y que exige condiciones de seguridad para los recursos captados del público y el ahorro de terceros, en aras de

⁵⁵ Como podemos apreciar la diferenciación en los aspectos jurídicos- societarios y tributarios de las sociedades anónimas abiertas y cerradas de Colombia tiene una gran evolución legislativa, lo importante es determinar que la democratización de capital, y participación social y estatal en estas empresas de capital abierto es fundamental.

preservar el interés público. Este elemento diferencial fue considerado por el constituyente tan importante como para abordarlo de manera específica en la Carta. En efecto, el artículo 150, numeral 19, literal d) dice que compete al legislador dictar *“las normas generales y señalar en ella los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno para los siguientes efectos: (...) d) Regular las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquiera otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público”*. Adicionalmente, el artículo 335 de la Carta declara de “interés público” las actividades bursátiles, así como otras donde se capten recursos del público y somete dichas actividades a un régimen especial de intervención estatal. Señala dicho artículo que *“Las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 del artículo 150 son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito”*.

Podríamos entonces analizar cada una de las Leyes de Sociedades de los países vecinos, en todos ellos encontraremos similitud en el concepto de “sociedad anónima” pero grandes diferencias en dos tipos de sociedades “abiertas y cerradas” las diferencias entre las dos compañías sobran, la intención es clara; la sociedad anónima abierta en el contexto internacional pretende es democratizar la inversión y el capital, y adicionalmente transparentar e incentivar el ahorro público y privado de un país.

1.4. Historia y evolución de las Sociedades Anónimas.

La historia de las sociedades anónimas se remontan hace mucho tiempo atrás, al ser analizadas estas sociedades de capital se manifiesta que los derechos de los socios están representadas por una acción (share) que eran libremente cedibles.

A continuación, analizaremos a la sociedad leonina para comprender los orígenes de sociedad y su historia, un comentario de Ulpiano dice: las diversas formas de diferenciar el tratamiento financiero de los socios tiene un límite: no puede llegar al extremo de que toda la ganancia fuera para el uno y toda la pérdida para el otro. Informa que se solía calificar tal sociedad como leonina y añade que tal pacto le parece *iniquissimum*: ningún socio debe ser excluido de la expectativa de alguna ganancia. El *communio lucri*, es por lo tanto, un elemento esencial y no un elemento natural de la sociedad.

El término leonina está inspirado en la fábula de Esopo (versificada entre los romanos por Fedro); León Asno, y Zorro juntos y de cacería deciden partir lo obtenido. La tarea es encargada al burro, que hace tres montones iguales con el producto. El león se indigna con la injusticia y mata al jumento. Le toca al zorro la partición: otorga la casi totalidad al león y guarda para sí modestos restos. Recibe los elogios del león por su fino sentido de la justicia (versión de Esopo).

La sociedad leonina es aquella que carece de equidad en cuanto a la repartición de los resultados societarios, pudiendo tomar tal iniquidad diversas formas según las previsiones legales.

En la Edad Media, los estatutos solían denominarla leonina Societas cuando las utilidades se monopolizaban en exceso a favor del económicamente más fuerte. Se sancionaba con nulidad.

El Código de Napoleón (1807) prohibió toda excepción de participación en las pérdidas.

La nulidad de las cláusulas leoninas la establecen la mayor parte de las legislaciones.

Los romanos empero conocieron la fábula más bien a través de Fedro. Este cuenta como el león se va de cacería con una vaca, una oveja y una cabra. Finalmente reparte el resultado en cuatro montones iguales: uno para él, en calidad de león; el segundo también para él, en calidad del más fuerte; el tercero por variar, también para él, por ser el más valiente; y el cuarto igualmente para él, “porque sí”.

Se trata del siempre actual problema de la asociación del débil con el fuerte (que también en el Derecho Internacional público ocupa un lugar tan central).

Numquam est fidelis cum potente societas, como observa Fedro. Esta versión Fedriana de la fábula se adapta mejor a D.17.2.29.2 aunque Ulpiano indica que, en la verdadera *societas leonina* todo el *lucrum* es para el que no recibe nada del *dammun*, mientras que, en esta fábula el león también gasta sus energías en las labores de la cacería.

Al referirnos de las sociedades de capitales. “Se citan como antecedentes las *moanas* y los *monti* de Italia. Las *moanas* eran sociedades que obtenían del Estado concesiones relativas a comercio exterior y los *monti* eran agrupaciones de acreedores del Estado. Se cita como una de las primeras sociedades anónimas del Banco de San Jorge fundado en Génova en 1409, pero muchos autores lo consideran una asociación de tenedores de títulos de las deudas estatales. Los alemanes señalan como antecedentes de las sociedades de capital las sociedades navieras (*Gesellschaft der Schiffspreunde*) y las sociedades mineras (*Generkschafften*). Los ingleses por su parte citan a las “*gilds of merchands*” y los franceses citan los molinos de Tolosa pertenecientes a la *Abadía de Taunada*, que se dio en explotación a una sociedad por acciones.”⁵⁶

⁵⁶ RAMÍREZ Romero Carlos, Derecho Societario, Pág. 42 Editorial Universidad Técnica Particular de Loja, marzo del 2006, Loja – Ecuador.

De lo anotado se logra captar como se fueron formando poco a poco las sociedades de capital y por ende las anónimas, que empezaron siendo sociedades que compartían un buen vínculo con el Estado.

“Sin embargo, la mayoría de los autores reconocen como verdaderas sociedades de capital las grandes compañías coloniales creadas en los siglos XVII y XVIII. Se cita como la más antigua de la sociedad, con todos los caracteres propios de una sociedad de capital, a la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, fundada en 1602. En Francia, en 1651 se creó la compañía de las Indias occidentales y en el siglo XVIII el Banco de *Law*, que cayó estrepitosamente en quiebra. En Inglaterra, por su parte se citan las *East India Company* y la *Russian Company*.

Su administración estaba reglada especialmente en cada caso. Varias de ellas pueden ser consideradas sociedades en comandita por acciones. No existía una normativa general sobre las sociedades de capital. Cada compañía tenía su estatuto jurídico especial contenido en sus estatutos y en la cara inicial de autorización.

Al código de comercio Francés de 1807, le correspondió reglamentar en forma general a las sociedades de capital estableciendo para la sociedad anónima su administración por representantes de los accionistas. Para su existencia requirió de autorización previa gubernativa. También este código trató de la sociedad en comandita por acciones, que no requería de tal aprobación previa.”⁵⁷

Para profundizar el estudio sobre la historia de la sociedad anónima es necesario establecer como se conformó la sociedad, ya que antecedentes exactos de “formas de sociedades desde los primeros vestigios de las civilizaciones que existieron en Mesopotamia, Egipto y también en el mundo helénico. Ya el código *Hamurabi* establecía: si uno dio dinero en sociedad a

⁵⁷ ÍDEM. Pág. 42.

otro, partirán por mitades ante los dioses los beneficios y las pérdidas que se produzcan”⁵⁸

Es así que a continuación procedemos al estudio de la sociedad en Roma, ya que “el primer vestigio lo fue, al parecer, un tipo o clase de pactos, llamado “consorcio” que versaba sobre formas de organización de la comunidad hereditaria familiar continuadora de la gestión del *cujus*. Con el transcurso del tiempo se llegó a una forma societaria en la que los herederos se transformaron en socios (*societas omnium bonorum*). Más adelante, para satisfacer crecientes necesidades económicas y comerciales se reconocieron en Roma las llamadas “sociedades particulares” cuyo objeto o finalidad era dedicarse a determinados negocios o actividades. Entre ellas, cabe destacar la sociedad de publicanos y otras que se organizaban para cumplir con algún objetivo de interés público, tales como la recaudación de impuestos y la realización de obras públicas (*Societas publicanorum o nectigalicum*).

En la época clásica, se visualiza en Roma a la sociedad, como un mero contrato vinculatorio entre las partes, sin personalidad jurídica, pero que ya contiene sus atributos fundamentales o elementos de su esencia, que hasta hoy se reconocen.”⁵⁹

Al proseguir con el estudio de la historia de la sociedades nos remitimos a lo que es la sociedad en la baja edad media, estudiando así mismo lo que es el derecho romano en lo referente a la sociedad y lo del derecho canónico que fue también otro tipo de sociedad que se conformada en dicha edad media, es así que a continuación procedemos a referirnos sobre el estudio del derecho romano en lo que respecta a las sociedades, lo que se distingue entonces es que “de la *societas*” del Derecho Romano, proviene la sociedad o compañía medieval. Típica sociedad de esta índole es la que se trata en un título X de la Partida Quinta, de las Siete que

⁵⁸ ÍDEM. Pág. 34

⁵⁹ ÍDEM. Pág. 34

redacta el Rey de Castilla don Alfonso X, llamado “el Sabio”. Cabe señalar, que en la ley I de *dicgo* Título, se define la compañía señalándole que “es el ayuntamiento (unión) de dos *ommes* o más que es el fecho con intención de ganar algo de *sovno*, ayudándose de los unos con los otros”. En cuanto al objeto social, la Ley II prohíbe que “*Fazer* se pueda la compañía sobre cosas guisadas, e derechas... mas sobre cosas desaguizadas non la puedas *fazer*”. La Ley III, reconoce la sociedad universal y las sociedades particulares del derecho romano.

De indiscutido origen romano son las sociedades que estudió *Pothier* en su Tratado de Sociedades. En cuanto a sociedades más modernas, dicho jurista en su tratado solo formuló referencias muy puntuales en el párrafo III a las sociedades dedicadas al comercio, mencionando allí las sociedades de nombre colectivo, la comenda y la cuenta en participación. Igual origen romano reconocen en el derecho sajón las “*partnership*”, sociedades inglesas, sin personalidad jurídica.”⁶⁰

Es así como se desenvolvía la sociedad en el derecho romano, teniendo un participación de unión de capitales pero aun no se la reconocía o conformaba como una persona jurídica establecida y reconocida, pero sus formas ya eran regladas por leyes que eran dictadas en ese tiempo, ahora nos remitimos a lo que es el estudio de la sociedad en lo que respecta al derecho canónico en la que resaltaremos lo más importante de dicha forma de llevar la sociedad dentro de esta rama.

Es así que “el derecho canónico por su propia naturaleza y objetivos, no trata de las sociedades con fines de lucro. Solamente con motivo de la elaboración de conceptos sobre la Iglesia, la cual según San Pablo es el cuerpo místico de Cristo, se la reconoce como una fundación divina, sociedad perfecta, con plena vida aún en el ámbito jurídico. Tal vida o

⁶⁰ ÍDEM. Pág. 38

personalidad se extiende a las iglesias particulares, entendiendo por tales a los obispados, conventos, parroquias, capítulos, monasterios.”⁶¹

Así queda conformada la sociedad dentro del derecho canónico logrando en un futuro formarse ya en personas jurídicas, para ser reconocidas ya por las máximas autoridades tanto de la iglesia como de los emperadores o reyes de esa época.

Ahora pasamos a revisar sobre el derecho germánico y como se desenvolvía en el derecho de sociedades, anotando que “las más antiguas formas de asociación en el derecho germánico fueron las llamadas comunidades de marcas o villas.... Estas comunidades o asociaciones con el tiempo quedaron limitadas a la reglamentación del uso del bosque y prados (*Silvae et pascua*).

En el derecho Germánico, cabe recordar a las “*zumfte*”, que fueron asociaciones industriales y corporaciones de artesanos con oficios similares, que se asemejan a los gremios en las que existió una firme organización de orden corporativo, con estatus y jefes que las administraban.

También merecen ser recordadas las asociaciones mineras del Derecho Germánico llamadas “*Gewerkschaften*”, por su notable parecido con las sociedades legales mineras chilenas. Para los germanos la mina poseída en común, se entendía dividida en cuotas, o *kux*, que por lo regular su mínimo era 128. Los comuneros pueden ser dueños de una o más de estas *kux*, cuyo número regulaba el derecho a la utilidad y el monto de los aportes. Las cuotas eran consideradas como bienes inmuebles susceptibles de ser enajenados e hipotecados.

Por último, cabe referirnos a las “*Genossenschaften*”. Ellas eran verdaderas asociaciones o sociedades contractuales, que podían versar sobre marcas (Uso y explotación de villas, terrenos de cultivo, selvas y

⁶¹ ÍDEM. Pág. 38

prados) o también sobre otros objetos. En estas organizaciones, la marcha de la sociedad se regía por las disposiciones de la mayoría, salvo para enajenar los bienes constitutivos del objeto social, caso en el cual se requería la unanimidad... cabe observar que en el Derecho Germánico se reconocía a los socios la facultad de deliberar y resolver sobre cuestiones de administración. Resulta interesante destacar que en él se empezó a distinguir entre el derecho de la sociedad sobre su patrimonio del derecho del socio sobre su cuota, reconociéndose al socio su facultad de transferirla.”⁶²

1.5. La Sociedad Anónima en la Legislación Ecuatoriana.

En la Codificación actual de la Ley de Compañías en sus artículos 143, se puede obtener una definición de de compañía o sociedad anónima de la siguiente manera: “Es una sociedad cuyo capital, dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones”⁶³, y que refuerza esta definición con lo que manifiesta el Art. 144 del cuerpo legal antes invocado, manifestando que las acciones son administradas por mandatarios amovibles, socios o no.

Si bien es cierto; el legislador ecuatoriano ha recogido las características jurídicas de este tipo de compañía que enuncia como esenciales la doctrina dominante, y ha configurado una definición mucho más completa y precisa que aquella que suele constar en otras legislaciones, como ya se lo estudio anteriormente.

Es así, que cabe analizar en forma breve los elementos de lo que estudiamos en la definición, y tenemos como un primer elemento lo que es “Sociedad”, que mediante esta mención, el legislador ha incorporado al concepto de la compañía anónima los rasgos constitutivos de la figura

⁶² ÍDEM. Pág. 38, 39

⁶³ CORPORACIÓN DE ESTUDIOS Y PUBLICACIONES, Ley de Compañías, Art. 147 pág. 28, Quito – Ecuador.

jurídica sociedad, que esto significa una pluralidad de personas que la integran; o la intención de asociarse de las mismas, y propósito de colaborar activamente en la consecución de un fin común, lo que es conocido como el “*animus societatis*” dentro del derecho romano.

También se refiere al aporte por parte de los asociados, de elementos aptos para el alcance de dicha finalidad y la efectivización de tal ánimo, y que viene a constituir un fondo común, cuya existencia es querida y buscada por los aportantes.

Como un último punto en lo que se refiere a la sociedad, hablaremos de lo que es el beneficio repartible entre los participantes, que es lo que se deriva justamente del empleo del fondo social o común, ya que este es un elemento substancial de la distinción entre la sociedad y asociación.

En lo que respecta a la sociedad dentro la legislación ecuatoriana tenemos un concepto amplio que manifiesta nuestro Código Civil en el Art 1957 y nos manifiesta lo siguiente “Sociedad o compañía es un contrato en que dos o más personas estipulan poner algo en común, con el fin de dividir entre sí los beneficios que de ello provengan. La sociedad forma una persona jurídica, distinta de los socios individualmente considerados”⁶⁴

A más de eso el legislador en lo que respecta al Código Civil hace una diferenciación sobre las diferentes especies de sociedades, es así que dentro del Art. 1963 manifiesta que “La sociedad puede ser civil o comercial.

Son sociedades comerciales las que se forman para negocios que la ley califica de actos de comercio. Las otras son sociedades civiles.”⁶⁵

Mientras dentro de lo manifestado en líneas anteriores el Código Civil sigue dando una explicación a los diferentes especies de sociedades y es

⁶⁴ Código Civil

⁶⁵ Código Civil

así que dentro del Art. 1965 manifiesta que “La sociedad, sea civil o comercial, puede ser colectiva, en comandita, o anónima.

Es sociedad colectiva aquella en que todos los socios administran por sí o por un mandatario elegido de común acuerdo.

Es sociedad en comandita aquella en que uno o más de los socios se obligan solamente hasta el valor de sus aportes.

Sociedad anónima es aquella en que el fondo social es suministrado por accionistas que sólo son responsables por el valor de sus acciones.”⁶⁶

Al haber estudiado lo que es la sociedad, pasaremos a un siguiente elemento que se constituye a lo que se refiere la sociedad anónima en el Ecuador y es así que tenemos en lo respectivo al capital formado por la aportación de los accionistas, que significa con esta frase que el patrimonio neto que debe tener la compañía anónima, es decir, el total de los bienes de que ella dispone, en principio en fondo de operación social, y ofrece, en último término, como garantía de sus créditos pasivos, y que, al constituirse la compañía, se manifiesta monetariamente en la cifra que consta en la escritura social y sirve como esencial referencia financiera a quienes contratan con la compañía, está constituido por la suma de las aportaciones de los accionistas, a diferencia de lo que ocurre en las llamadas sociedades de personas, en las que tales garantía e instrumento de operación no son solo el fondo común, sino también el patrimonio de los socios.

La sociedad en el Ecuador tiene un elemento substancial en lo referente al capital, es así que dentro de la normativa referente a las compañías tenemos varios tipos de capital, como son el capital autorizado, capital suscrito y el capital pagado; todos estos tipos de capital los pasaremos a estudiar uno por uno.

⁶⁶ Código Civil

Así tenemos lo que es el capital autorizado, que es el que debe constar en la escritura de constitución, o en las reformas a ella concerniente a la cifra del capital. La Junta General de Accionista de las compañías que lo hayan establecido puede resolverse puede resolverse la suscripción y emisión de acciones, ordinarias o preferidas, hasta el monto del capital autorizado. Es forzoso adoptarlo en las compañías anónimas que hubieren resuelto emisión de obligaciones convertibles en acciones.

El capital suscrito es aquél que se han comprometido a cubrir, en un plazo específico quienes han manifestado su voluntad de participar en la constitución de la Compañía Anónima; y el capital pagado es el conjunto de bienes o valores que efectivamente se han entregado para conformar el fondo común, el patrimonio social; es decir, que se han aportado.

Como un último elemento nos referimos a lo que es la división del capital en acciones negociables, que es lo que el capital de la compañía anónima está dividido en fracciones de igual valor nominal, que se fija dentro contrato social de la constitución de la compañía, las cuales constituyen unidad de medida de ese capital; sirven de módulo de participación de los accionistas en los beneficios sociales y en la liquidación del patrimonio; y cuya titularidad, por último, está incorporada a un documento regido por la disciplina de los títulos valores.

Por lo tanto; podemos decir que el concepto de sociedad anónima actual tienen gran influencia del código civil asistido por el código de comercio teniendo como resultado de esta evolución un ente ideal jurídico y contable, que se manifiesta en la Ley de Compañías, como consecuencia de lo creado tenemos seguridad jurídica en los aspectos societarios e inclusive en sus aspectos económicos, financieros y administrativos, ya que en el Estado Ecuatoriano esta sociedad será autorizada y se mantendrá vigilada y controlada por un ente estatal denominado: Superintendencia de Compañías.

CAPITULO II

2. Constitución de las Sociedades Anónimas Cerradas.

En el presente capítulo, estudiaremos en lo que respecta a la constitución de la compañía anónima, cuales son sus procedimientos a seguir y que formas de constituir las sociedades anónimas, es por que daremos una breve explicación como aspecto general del presente título diciendo que “El proceso de culminación del cual se integra el capital de una Compañía, nace su personalidad jurídica, y se da comienzo a la actividad económica y legal del nuevo ente, suele denominarse de constitución de compañía.

Si bien al estudiar las normas que han regido, en diferentes épocas y países, dicho proceso, se advierte una evidente evolución, notase dentro de ésta, como la característica general y constante, una intervención estatal en dichos actos mucho más directa que la que suele producirse en otros propios del Derecho Privado, al punto que se ha sostenido que la constitución de la compañía anónima en un mixto de los socios y del Estado”⁶⁷, con lo relatado precisamos un concepto de sociedad que para nosotros es extraño. Ya que en nuestro país, las sociedades anónimas con participación estatal se constituyen en otro tipo de sociedad con sus propias reglas y especificaciones estamos hablando de la compañía de economía mixta.

Existe la posibilidad en nuestra legislación que el sector público a través de sus instituciones constituya sociedades anónimas, sin perjuicio de que imperativamente tenga el Estado que constituir compañías de economía mixta así lo prevé el Art. 3 de la Ley Orgánica de la Contraloría General del Estado.

⁶⁷ Guzmán Carrasco Marco Antonio, La Constitución de Compañías Mercantiles en el Ecuador. Primera edición Abril 2004 Quito – Ecuador. Pág. 121.

Por lo tanto, es necesario aclarar que la sociedad anónima en nuestro país; puede ser constituida por el sector público, sector privado y/o por la voluntad de estos dos aportantes (negocio mercantil), naciendo una sociedad de capital jurídicamente regulada, constituyéndose en un ente ideal jurídico-contable a lo largo de su vida social, con un patrimonio y se establece una nítida distribución entre capital y patrimonio social

2.1. Formas de Constituir una Sociedad Anónima Cerrada.

Hay algunas formas de constituir una sociedad anónima y que se encuentra manifestado dentro de nuestra legislación, pero ahora pasaremos a acotar sobre las etapas del proceso constitutivo según la teoría contractualista moderna, manifestando que de modo general tiene dos aspectos dentro de la unidad de tal proceso, evidente individualidad: la fase conclusiva del contrato social; y la fase constitutiva de la personalidad jurídica.

“Resulta desde luego, innegable que, no obstante su estrecha vinculación, estos dos momentos tienen autonomía. El ente jurídico Compañía Anónima no nace en la mayoría de las legislaciones que siguen el llamado “sistema continental” – entre las que se cuenta la nuestra -, tan pronto como se ha perfeccionado el contrato social. Su existencia suele producirse tan sólo después de que se ha inscrito tal convenio, previa autorización de la autoridad competente, en el Registro Mercantil, Registro de Empresas o instrumentos similares; de suerte que entre la estipulación del contrato social y el nacimiento de la compañía transcurre un lapso durante el cual, aunque sea creado la posibilidad de que se suscite aquel hecho, el mismo no ha llegado a realizarse.

Aunque la Ley ecuatoriana proclama expresamente este principio en su artículo 146 (... La compañía se tendrá como existente y con personería jurídica desde el momento de la inscripción en el Registro Mercantil...) y es posible decir que, de manera general, concibe la distinción existente entre

las etapas a la que arriba se ha aludido, no refleja esta diferenciación de modo sistemático y constante en la terminología que ella utiliza.

Por el contrario, puede notarse que designa con denominaciones diferentes a un mismo acto, como ocurre con el de solemne estipulación del contrato social, al que llama “escritura de fundación” “escritura de constitución”, “contrato social”, “acto constitutivo”; o usa el mismo término con connotaciones notoriamente distintas, cual sucede con las palabras “constitución de la compañía”.

Todo ello, suscita imprecisiones y dificultades interpretativas del texto legal, que se toma preciso eliminar.

En lo que concierne a este uso del mismo término con significados diferentes, cabe anotar, por ejemplo, como el legislador afirma, primero, que la “compañía se constituirá mediante escritura pública que, previo mandato de la Superintendencia de Compañías, será inscrita en el Registro Mercantil, con lo que se circunscribe el alcance del término constituir a un acto, el de otorgamiento de la escritura del contrato de fundación, según la terminología legal (Art. 146); poco después, se indica que la compañía puede constituirse en un solo acto – constitución simultánea -, o en forma sucesiva, por suscripción pública de acciones. En este caso, “constituir” asume ya la significación de un proceso que puede – en la constitución sucesiva- constar de varios actos, indudablemente diversos. En algunas otras disposiciones, se usa el término en cuestión, ora con uno, ya con otro significado.

En estricta técnica jurídica, ocurre que la Compañía Anónima, en realidad, nace, comienza a tener existencia legal, desde el momento de la inscripción del contrato social en el Registro Mercantil del Cantón en el que la compañía tiene su domicilio principal. Sólo después puede decirse que se ha constituido como tal compañía.

Con la perfección del contrato social y su otorgamiento en escritura pública sólo se ha cubierto uno de “los elementos del supuesto hecho” para la constitución, como la anota la doctrina italiana.

Asimismo, aquello de que la Compañía Anónima puede constituirse en un solo acto (constitución simultánea), por convenio entre los que otorguen la escritura, o en forma sucesiva, por suscripción pública de acciones (Art. 153 Ley de Compañías), debería entenderse en el sentido de que la convergencia de voluntades que presupone el contrato social puede lograrse a través de varios actos (forma sucesiva), o jurídicamente en uno solo (forma simultánea).

Podrá decirse a manera de conclusión de estas observaciones, que el uso de mayor precisión terminológica y un deslinde más claro de las disposiciones atinentes a cada una de las fases que pueden distinguirse dentro del proceso constitutivo, a objeto de crear una disciplina de requisitos exigibles en cada una de las fases que pueden distinguirse dentro del proceso constitutivo, a objeto de crear una disciplina de requisitos exigibles en cada una, como lo ha reclamado la crítica doctrinal al analizar legislaciones similares a la nuestra, contribuirá en grado notable al perfeccionamiento del sistema legal ecuatoriano.”⁶⁸

De lo anotado en líneas anteriores, podemos observar sobre la forma en como se constituye la sociedad o compañía anónima en nuestra legislación, teniendo así la constitución sucesiva y simultánea que en los próximos subtítulos los pasaremos a analizar en que consisten cada uno de ellos.

Para poder constituir una sociedad anónima deben cumplirse dos clases de requisitos: 1) de fondo; 2) de forma.

⁶⁸ Guzmán Carrasco Marco Antonio, La Constitución de Compañías Mercantiles en el Ecuador. Primera edición Abril 2004 Quito – Ecuador. Pág. 125 – 128.

Al examinar a las características del contrato que sirve de fundamental supuesto de hecho para la constitución de la compañía anónima, se había mencionado, como una de ellas, la de que aquél era susceptible de formarse o perfeccionarse a través de varios actos preparatorios o consecutivos.

2.2. Constitución simultanea de las sociedades anónimas cerradas.

Para lograr entender mejor lo que es la constitución simultanea creemos pertinente acotar lo que es una pequeña definición de dicha constitución y es así que “es aquella en la que el contrato de sociedad se forma mediante el concurso simultáneo y directo de la voluntad de todos los socios.”⁶⁹

Es así que nos referiremos a realizar un análisis del procedimiento y requisitos legales sobre la constitución simultanea de la sociedad anónima teniendo como resultado que:

“La constitución simultánea tiene el siguiente procedimiento:

a) La compañía se constituye mediante escritura pública, en un sólo acto por convenio entre los que la otorgan. No es necesario que concurren todos los accionistas fundadores al otorgamiento de la escritura de constitución, sino el mínimo legal por lo menos (Art. 147, inc. 3o., Ley de Compañías), ya que en esta compañía no hay límite máximo de accionistas y por ello puede intervenir tal número que haga físicamente imposible que la escritura se celebre en un sólo acto.

Según el Art. 150 de la Ley de Compañías la escritura de fundación contendrá:

⁶⁹ Guzmán Carrasco Marco Antonio, La Constitución de Compañías Mercantiles en el Ecuador. Primera edición Abril 2004 Quito – Ecuador. Pág. 130.

- 1o.- El lugar y fecha en que se celebre el contrato;
- 2o.- El nombre, nacionalidad y domicilio de las personas naturales o jurídicas que constituyan la compañía y su voluntad de fundarla;
- 3o.- El objeto social, debidamente concretado;
- 4o.- Su denominación y duración;
- 5o.- El importe del capital, con la expresión del número de acciones en que estuviera dividido, el valor nominal de las mismas, su clase (ordinarias, preferidas), así como el nombre y nacionalidad de los suscriptores del capital;
- 6o.- La indicación de lo que cada accionista suscribe y paga en dinero o en otros bienes; el valor atribuido a estos y la parte de capital no pagado;
- 7o.- El domicilio de la compañía;
- 8o.- La forma de administración y las facultades de los administradores;
- 9o.- La forma y las épocas de convocar a las juntas generales;
- 10o.- La forma de designación de los administradores y la clara enunciación de los funcionarios que tengan la representación legal de la compañía;
- 11o.- Las normas de reparto de utilidades;
- 12o.- La determinación de los casos en que la compañía haya de disolverse anticipadamente; y,
- 13o.- La forma de proceder a la designación de liquidadores.- Art. 150 Ley de Compañías.

Los requisitos que debe cumplir la escritura de constitución de la compañía pueden agruparse de la siguiente manera:

- 1o.- Convenio de constitución.- En la práctica se expresa a través de una cláusula mediante la que los accionistas fundadores manifiestan su voluntad de constituir la compañía anónima a regirse por la Ley y los estatutos que se contienen en esta misma escritura.
- 2o.- Identidad de la compañía.-: a) denominación; b) plazo de duración; c) domicilio.

- 3o.- Identidad de los accionistas: “el nombre, nacionalidad y domicilio de las personas naturales o jurídicas que constituyan la compañía”.
- 4o.- Requisitos reales: a) el objeto social debidamente concretado; b) el importe del capital suscrito y autorizado, si lo hubiere, con la expresión del número de acciones en que estuviera dividido, el valor nominal de las mismas, su clase; c) la indicación de lo que cada accionista suscribe y paga en dinero o en otros bienes, el valor atribuido a estos mediante el inventario y avalúo y la parte de capital no pagado.
- 5o.- Requisitos de funcionalidad: Debe regularse la estructura de gobierno, administración y fiscalización de la compañía.- Debe señalarse el administrador que tendrá la representación legal de la compañía.

b) Se presenta a la Superintendencia de Compañías tres copias notariales de la escritura solicitándole, con firma de Abogado, la aprobación de la constitución, junto con el certificado de afiliación de la compañía a la cámara correspondiente. Las que tienen como objeto social el comercio no requieren presentar esta afiliación.

c) La Superintendencia de Compañías de aprobarla dispondrá su inscripción en el Registro Mercantil.

d) Se publicará por una sola vez en un periódico de mayor circulación en el domicilio de la compañía un extracto de la escritura y la razón de su aprobación. Una edición del periódico se entregará en la Superintendencia de Compañías.

e) Se inscribirá en el Registro de Sociedades de la Superintendencia de Compañías, para lo que se acompañará certificado del RUC, copia de los nombramientos del representante legal y del administrador que subroga al representante legal, copia de la escritura de constitución con las razones que debe sentar el Notario que otorgó la escritura y el Registrador Mercantil, conforme se ordene en la Resolución aprobatoria.

Actualmente corresponde a la Superintendencia de Compañías otorgar el Registro Único de Contribuyentes a las compañías que están bajo su control, una vez terminado el proceso de su constitución; e igualmente le corresponde actualizarlo cuando se den los siguientes cambios: cambio de denominación o razón social, cambio de actividad económica, cambio de domicilio, cese de actividades, establecimiento o supresión de sucursales, agencias, depósitos u otro tipo de negocios, cambio de representante legal, cambio de tipo de empresa. (Resolución No. 3179 del SRI, publicada en R. O. 132 del 18 de agosto de 1997; Resolución No. 0074 de la Directora del SRI, publicada en R. O. 209 del 10 de junio de 1999; Instructivo de la Superintendencia de Compañías publicado en R. O. 245 del 30 de julio de 1999)

Para inscribir en el RUC a una compañía nacional se presentará a la Superintendencia de Compañías:

- ✓ Copia certificada de la escritura pública de constitución de la compañía, con la razón de su inscripción en el Registro Mercantil.
- ✓ Copia certificada del nombramiento del representante legal de la compañía, debidamente inscrito en el Registro Mercantil.
- ✓ Copias de la cédula y de la papeleta de votación del representante legal. Si éste fuere extranjero, a falta de cédula, copia fotostática del pasaporte.
- ✓ Certificación de la dirección domiciliaria en que la compañía desarrolle su actividad económica. (carta de pago de luz, agua o teléfono)
- ✓ Formulario del RUC en que consten todos los datos en él exigidos para la inscripción de persona jurídica, y la firma de su representante legal.⁷⁰

⁷⁰ Ramírez Carlos, Derecho Societario, editorial de la Universidad Técnica Particular de Loja, 2004, Loja Ecuador. Pág. 496 – 498.

2.3. Constitución Sucesiva de las sociedades anónimas cerradas.-

Antes de analizar la constitución sucesiva de la sociedad anónima en la legislación ecuatoriana, reviste de vital importancia el considerar que la sociedad anónima “cerrada” ecuatoriana, pueda efectuar suscripción pública en el mercado privado, lo cual es único en su clase, si consideramos la diferencia entre la sociedad anónima abierta en el contexto internacional.

Analizado el procedimiento para constitución sucesiva, progresiva o continuada, como lo diría el Dr. Marco Antonio Guzmán “sería aquella en la que la convergencia de las voluntades de quienes se proponen dar vida a la compañía anónima se produce gradualmente, a través de varios actos, que algunos autores han calificado de “vinculación directa”, los mismos que son regulados en forma específica por la Ley.”⁷¹

“La constitución sucesiva o por suscripción pública tiene tres fases:

- 1a.- Convenio de promoción.- El convenio de promoción y el estatuto que a de regir la compañía a constituirse se elevará a escritura pública por los promotores, la que será aprobada por la Superintendencia de Compañías, inscrita en el Registro Mercantil y se publicará por una sola vez un extracto de la misma.-
- 2a.- Suscripción pública.-Se llama al público para que suscriba capital.-
- 3a.- Constitución definitiva.- Debe cumplirse el mismo procedimiento señalado antes para la constitución simultánea.”⁷²

“En la constitución sucesiva los elementos del contrato social se desenvuelve a través de un proceso que, en la legislación ecuatoriana es el siguiente:

⁷¹ Guzmán Carrasco Marco Antonio, La Constitución de Compañías Mercantiles en el Ecuador. Primera edición Abril 2004 Quito – Ecuador. Pág. 130.

⁷² Ramírez Carlos, Derecho Societario, editorial de la Universidad Técnica Particular de Loja, 2004, Loja Ecuador. Pág. 498.

Los promotores, indicadores de la compañía que firman la escritura de promoción otorgan dicho instrumento público, en el que deben constar: el convenio de llevar adelante la promoción de la compañía, el estatuto que ha de regir a ésta, ciertas menciones que, además de los particulares ya expuestos, prescribe la Ley (Art. 153 de la Ley de Compañías).

Copias de la escritura de promoción deben ser presentadas a la Superintendencia de Compañías, a efectos de obtener la aprobación del Superintendente. O su delegado para el contrato, la que solicitarán los promotores.

Si se hubieren cumplido los requisitos legales, el Superintendente o su delegado aprobarán dicha escritura y ordenará su inscripción en el Registro Mercantil, así como la publicación del extracto de ella en uno de los periódicos de mayor circulación en la cabecera cantonal.

Los interesados se adherirán al Estatuto redactado por los promotores, mediante la suscripción de boletines especiales, que se extienden por duplicado y contienen menciones suficientes para identificar tanto a la compañía que proyecta formarse, como al suscriptor, y para determinar el modo de cubrir las acciones que se han suscrito. La sola firma del interesado en dichos boletines perfecciona el que la Ley ha llamado “contrato de suscripción de acciones”.

Los suscriptores deben hacer sus aportes en dinero, mediante depósito en una cuenta especial, a nombre de la compañía en promoción, bajo la denominación “cuenta de integración de capital”, la que será abierta en los bancos y otras instituciones de crédito determinadas en la escritura de promoción. Los promotores están obligados a canjear a los suscriptores los certificados de depósito bancario con un certificado provisional o “resguardo”, por las cantidades que fueren pagadas a cuenta de las acciones suscritas. Este certificado debe contener, obligatoriamente, determinadas menciones.

Una vez suscrito el capital social, hecho del que dará fe un notario, y transcurrido el plazo señalado para la realización del pago de la parte de las acciones que deben ser cubierta de modo previo a la constitución de la compañía -el 25% del capital suscrito- los promotores convocaran por la prensa, con menos de ocho días de anticipación, a la “Junta General Constitutiva”, según la Ley de Compañías.

Esta “Junta General Constitutiva” – Asamblea de los suscriptores, deberían haberse dicho más bien – se reúne el día y horas señalados por los promotores, y examinan si se han cumplido los requisitos establecidos por la Ley para la constitución de la compañía; ratifica ciertos acuerdos a los que se han llegado ya, en principio, en los actos anteriores; aprueban el avalúo de las exportaciones en especie; delibera acerca de los beneficios asignados a los promotores; resuelve si se constituye la compañía; designa las personas que deberán otorgar la escritura de constitución; y, acuerda el nombramiento de los administradores, si conforme al contrato de promoción deben ser nominados en el acto constitutivo.

En esta Junta, cada suscriptor tendrá tantos votos como acciones hayan de corresponderle con arreglo a su aportación; y los acuerdos se tomarán por una mayoría integrada, por lo menos, por la cuarta parte de los suscriptores asistentes que representen, como mínimo la cuarta parte del capital suscrito.

Dentro de los treinta días posteriores a la reunión de la Junta General, las personas que hayan sido designadas por ésta otorgarán la escritura pública de fundación.

Si tal escritura no se celebrare dentro del término indicado, una nueva Junta General nombrará las personas que deban celebrarla, asimismo dentro de un término de treinta días y, si dentro de este nuevo lapso no se extendiere la referida escritura, las personas encargadas de realizar este acto “serán sancionadas por la Superintendencia de Compañías, a solicitud de parte interesada, con una pena igual al máximo del interés convencional

señalado por la Ley, computado sobre el valor del capital social y durante todo el tiempo en que hubiere permanecido omiso (sic) omisas debería decirse, en el cumplimiento de su obligación, al reintegro inmediato del dinero recibido y al pago de daños y perjuicios.

Al otorgarse la escritura de fundación se cumplirán los requisitos puntualizados en el art. 150 de la Ley de Compañías.”⁷³

Es necesario ahora analizar las etapas fundamentales de la constitución sucesiva, para lo cual nos referimos a la doctrina que acota lo siguiente: “Los diferentes actos jurídicos arriba referidos pueden agruparse en tres etapas, fácilmente diferenciables que tienen, realmente, su propia individualidad:

El perfeccionamiento del compromiso de promover la constitución de la compañía y la redacción de los estatutos, lo que en nuestra legislación ocurre en el contrato de promoción y los actos que tienden a alcanzar la plena validez del mismo;

La adhesión a los estatutos por parte de los suscriptores, materializada en el que la ley denomina contrato de suscripción accionaria; La formalización del compromiso de los socios, mediante la solemne estipulación del contrato social, en la escritura de fundación.”⁷⁴

Por lo tanto queremos destacar que la constitución sucesiva, empieza con un convenio de promoción, no requiere un capital accionario inicial solo una prepuesta suscrita dirigida a futuros accionistas interesados, ésta posibilidad societaria permite a las personas naturales y jurídicas de naturaleza publica y privada constituir compañías anónimas sin inversión inicial lo cual es muy conveniente para reactivar el sector empresarial y crear empresas que

⁷³ Guzmán Carrasco Marco Antonio, La Constitución de Compañías Mercantiles en el Ecuador. Primera edición Abril 2004 Quito – Ecuador. Pág. 131 – 134.

⁷⁴ Guzmán Carrasco Marco Antonio, La Constitución de Compañías Mercantiles en el Ecuador. Primera edición Abril 2004 Quito – Ecuador. Pág. 134 – 135.

contribuyan al sector productivo encaminado a la sustentabilidad social del Estado.

CAPITULO III

3. OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES.

Para estudiar este capítulo, es necesario describir un concepto general de oferta pública de acciones y lo podríamos definir como: La propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, de acuerdo a las normas de carácter general que para el efecto dicte el Código de Comercio, la Ley de Mercado de Valores, el Consejo Nacional de Valores y la Ley de Compañías, con el propósito de negociar valores en el Mercado. Tal oferta puede ser primaria o secundaria en el mercado bursátil, extrabursátil o privado.

Entendiéndose como mercado bursátil, “al conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores, realizadas en éstas por los intermediarios de valores autorizados”⁷⁵.

El mercado extrabursátil en cambio, que es el que 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.

Y por último el Mercado Privado, es el que se constituye por las negociaciones de Mercado Privado, aquellas que se efectúan en forma directa entre comprador y vendedor sin la intervención de intermediarios de valores autorizados o inversionistas institucionales, sobre valores no inscritos en el Registro del Mercado de Valores o que estando inscritos sean producto de transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados y otras especificadas en el Código de Comercio, la Ley de Mercado de Valores y la Ley de Compañías.

⁷⁵ www.supercias.gov.ec

En consecuencia podemos decir; que la oferta publica o la suscripción publica de acciones, sirven como un medio alternativo para constituir o capitalizar a las sociedades anónimas cerradas sin endeudamiento convencional en caso de la constitución sucesiva y en el caso de los incrementos de capital, esta herramienta posibilita que la compañía obtenga liquides y mayor estatus corporativo para así ofrecer la suscripción de acciones al publico en general para capitalizar la empresa como se lo va a demostrar detenidamente en este capitulo.

Otros conceptos de suscripción de acciones manifiestan que se trata de un contrato por el cual, una persona llamada “*suscriptor*, se compromete a entrar en la sociedad anónima, en el plazo y condiciones estipuladas, el precio de una cierta cantidad de acciones adquiridas, y que en cuya virtud este adquiere la calidad de accionista, debiendo la sociedad por su parte hacer entrega al suscriptor del título de acciones que acredite su participación en ésta”⁷⁶.

Toda Oferta Pública de Valores deberá ser autorizada por la Superintendencia de Compañías tanto en el mercado privado, como bursátil y ningún valor podrá ser objeto de Oferta Pública sin que se encuentre inscrito en el Registro del Mercado de Valores en el evento de que se realicen negociaciones netamente bursátiles. En el mercado privado en cambio, la sociedad anónima puede ofrecer por suscripción pública acciones no inscritas en el Registro de mercado de Valores, estas acciones serán dirigidas al sector privado de la economía con los requisitos exigidos en la Ley segundo caso.

La oferta publica de acciones en los incrementos de capital de las sociedades anónimas, son motivo de estudio y análisis en este capitulo de esta tesina de grado de especialidad en derecho empresarial, el fin de esta posibilidad jurídica, es difundir y analizar un mecanismo diferente para capitalizar a las sociedades anónimas, ofreciendo al publico en general

⁷⁶ Wikipedia, la enciclopedia libre.

títulos valor para captar todo tipo de inversión como la inversión nacional, inversión extranjera directa, inversión extranjera sub-regional o inversión extranjera neutra.

El Art. 185 de la Ley de Compañías, proporciona el mecanismo legal para la suscripción pública y cita requisitos para la publicación y explica los términos y requisitos mediante el cual se pondrán a conocimiento del público la suscripción específica. Si bien es cierto; este presupuesto legal constante en la Ley de Compañías posibilita la oferta pública o suscripción pública de acciones de las sociedades anónimas, no explica si esta oferta pública se realizara a través del mercado bursátil, extrabursátil, o mercado netamente privado.

Por lo tanto, es primordial decir que existirían entonces: Dos formas de ofrecer al público en general acciones de una sociedad anónima provenientes de la oferta pública o suscripción pública que serían:

- a. La suscripción pública en el mercado privado, y:
- b. La oferta pública de acciones que establece la Ley de Mercado de Valores a través del mercado bursátil.

A continuación, nos referiremos en forma individual sobre la oferta pública y las dos acepciones antes referidas.

a. La suscripción pública en el mercado privado.

Sobre este literal debemos decir, que las sociedades anónimas realizar una oferta pública a través de suscripción de acciones en el mercado privado o al menos eso se deduce tomando en consideración los requisitos y procedimiento establecidos en la Ley de Compañías, considerando que es un mecanismo simple, vigilado-controlado y autorizado por un ente estatal denominado Superintendencia de Compañías, el cual autorizara el incremento de capital por suscripción pública con las solemnidades constantes en el Art. 33 de la Ley en la materia que textualmente dice: “El establecimiento de sucursales, el aumento o disminución de capital, la

prórroga del contrato social, la transformación, fusión, escisión, cambio de nombre, cambio de domicilio, convalidación, reactivación de la compañía en proceso de liquidación y disolución anticipada, así como todos los convenios y resoluciones que alteren las cláusulas que deban registrarse y publicarse, que reduzcan la duración de la compañía, o excluyan a alguno de sus miembros, se sujetarán a las solemnidades establecidas por la Ley para la fundación de la compañía según su especie.

La oposición de terceros a la inscripción de la disminución del capital, cambio de nombre, disolución anticipada, cambio de domicilio o convalidación de la compañía, se sujetará al trámite previsto en los Arts. 86, 87, 88, 89 y 90⁷⁷.

En este caso, podemos decir que la oferta pública de acciones o suscripción se la efectuara en el mercado netamente privado, con los requisitos y procedimientos de la Ley de Compañías.

b. La oferta pública de acciones que establece la Ley de Mercado de Valores a través del mercado bursátil.

Para este mecanismo jurídico conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores, realizadas en éstas por los intermediarios de valores autorizados lo cual se encuentra instrumentado en los Art. 11 al 17 de la Ley de Mercado de Valores, lo cual consta en detalle en el segmento 3.2 de esta tesis de grado.

3.1. FORMAS DE AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL.

El aumento de capital de una empresa o sociedad consiste en la realización de nuevos aportes, en bienes o en efectivo a favor de la sociedad, que incrementan su economía a cambio de la entrega a los aportantes de nuevas acciones, También se puede concebir como: "Técnica que permite a

⁷⁷ Ley de Compañías.

una sociedad la adquisición de medios de desarrollo suplementarios, por aportaciones en especie o en numerario o por incorporación de reservas⁷⁸.

La legislación societaria Ecuatoriana mediante la Ley de Compañías establece 4 formas para la suscripción de nuevas acciones según lo dispuesto en el Art. 183 *Ibídem* y describe las formas de pago de las aportaciones o suscripción de las nuevas acciones que podrá realizarse en:

- 1o.- "En numerario, o en especie, si la junta general hubiere aprobado aceptarla y hubieren sido legalmente aprobados los avalúos conforme a lo dispuesto en los Arts. 156, 157 y 205;
- 2o.- Por compensación de créditos;
- 3o.- Por capitalización de reservas o de utilidades; y,
- 4o.- Por la reserva o superávit proveniente de la revalorización de activos, con arreglo al reglamento que expedir la Superintendencia de Compañías.

Para que se proceda al aumento de capital deberá pagarse, al realizar dicho aumento, por lo menos el veinticinco por ciento del valor del mismo.

La junta general que acordare el aumento de capital establecerá las bases de las operaciones que quedan enumeradas⁷⁹.

Para estas posibilidades de incremento de capital, sin lugar a duda se necesita de inversión pública o privada a través aportes en numerario, de especie, o en su defecto, que la empresa haya obtenido utilidades, reservas facultativas o estatutarias, o que opere una compensación de créditos para todos estos casos la compañía requiere de recursos financieros existentes pero que pasa si la empresa no posee recursos financieros ganados en ejercicios económicos anteriores, sin lugar a duda necesita del aporte de los

⁷⁸ Wikipedia, la enciclopedia libre. es.wikipedia.org.

⁷⁹ Ley de Compañías.

accionistas para que opere el incremento de capital de la empresa para poder efectuar proyectos para los cuales la empresa no tiene liquidez pero que requieren para poder ser sujetos de crédito, de contrataciones de competitividad y de estatus corporativo por solo estas ventajas.

Es por esta razón, que la Ley de Compañías prevé otra posibilidad de incrementar el capital de una compañía a través de la oferta pública de sus acciones o suscripción pública de acciones lo cual consta instrumentado en el Art. 185 Ibídem que dice: “Cuando las nuevas acciones sean ofrecidas a la suscripción pública, los administradores de la compañía publicarán, por la prensa, el aviso de promoción que contendrá:...”

En este sentido, la ley faculta a el o los representantes legales de la empresa a ofrecer al público en general (a través del mercado bursátil, extrabursátil o privado) la emisión de nuevas acciones a través de una promoción del acto societario de incremento de capital (oferta pública de acciones).

Adicionalmente menciona algunos de los requisitos básicos de información acerca de las acciones y de la realidad económica y financiera y administrativa de la empresa oferente. Estos son:

- “1o.- La serie y clase de acciones existentes;
- 2o.- El nombre del o de los representantes autorizados;
- 3o.- El derecho preferente de suscripción de los anteriores accionistas;
- 4o.- El resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias aprobada en el último balance;
- 5o.- El contenido del acuerdo de emisión de las nuevas acciones y, en especial, la cifra del aumento, el valor nominal de cada acción y su tipo de emisión, así como los derechos atribuidos a las acciones preferentes, si las hubiere. En caso de que se determine que debe hacerse un aporte al fondo de reserva, deberá expresarse; y,
- 6o.- El plazo de suscripción y pago de las acciones....”

Una vez establecidos los requisitos del aviso de promoción, es necesario determinar que estos son exclusivamente dados para la oferta pública en el mercado privado, siendo una herramienta innovadora para capitalizar una empresa sin endeudamiento y obteniendo liquidez por solo citar estas dos grandes ventajas, lastimosamente esta forma de incremento de capital por suscripción pública de acciones en la actualidad no es utilizada por los empresarios presumiblemente por la falta de conocimiento y difusión de este mecanismo jurídico de capitalización.

3.2. OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES INSCRITAS EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS.

Cuando nos referimos a títulos valor o acciones inscritas en el registro de valores nos referimos a negociaciones dadas en el Mercado de Valores, definiéndolo como: “El segmento del Mercado de Capitales que utilizando los mecanismos previstos en la Ley de Mercado de Valores, permite que los intervinientes negocien valores, para canalizar eficientemente el ahorro del público al sector productivo⁸⁰”.

La legislación ecuatoriana instrumenta este procedimiento a través de la Ley de Mercado de Valores, esta Ley tiene por objeto promover un Mercado de Valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.

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.

⁸⁰ www.supercias.gov.ec

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.

3.3 ESTUDIO DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES.

Es claro determinar en este trabajo de tesis, que la sociedad anónima cerrada en el Ecuador puede participar en el mercado de valores solo con la intención de hacerlo y cumpliendo los requisitos que establece la Ley de Mercado de Valores.

Sin embargo, para efectos de la economía contemporánea y el desarrollo de este tipo de sociedad en el contexto internacional es necesario que se realice a corto plazo una reforma a la legislación societaria ecuatoriana, en cuanto se refiriere a la Ley de Compañías y Ley de Mercado de Valores, que responda a las exigencias de la actividad económica contemporánea, y al rol que esta clase de sociedades debe desempeñar en el desarrollo de nuestro país.

T

Tales reformas deben, en mi concepto, establecer un régimen legal básico y general para las sociedades anónimas, y al fin diferenciarlas entre “abiertas” y “cerradas”, sin perjuicio de que estas últimas, sean limitadas en su desarrollo bursátil, la intención para estas sociedades anónimas es democratizar su capital (incrementando accionistas) y contribuir al ahorro público y privado, distribuyendo la riqueza y comprometiendo a la sociedad en el desarrollo empresarial en los riesgos y ventajas propias de las actividades mercantiles y empresariales.

Con lo expresado anteriormente quiero realizar un estudio sobre los mecanismos de mercado de valores utilizados por las sociedades anónimas “cerradas” La Ley de Mercado de Valores en el Título IV establece la regulación jurídica de la oferta pública de acciones provenientes de las

sociedades que por Ley pueden intervenir en este proceso bursátil, a continuación tomaremos como referencia lo dispuesto en el Art. 11 de la Ley de mercado Valores que textualmente dice: Concepto y alcance.

“Oferta pública de valores es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, de acuerdo a las normas de carácter general que para el efecto dicte el C.N.V., con el propósito de negociar valores en el mercado. Tal oferta puede ser primaria o secundaria.

Oferta pública primaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar, por primera vez, en el mercado, valores emitidos para tal fin.

Oferta pública secundaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar en el mercado, aquellos valores emitidos y colocados previamente⁸¹”.

Las sociedades anónimas que deciden ofrecer sus acciones a través de la oferta pública de acciones tienen que cumplir con estos requisitos básicos:

Art. 12 de la Ley de Mercado de Valores.- De los requisitos:

Para poder efectuar una oferta pública de valores, previamente se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

1. Tener la calificación de riesgo para aquellos valores representativos de deuda o provenientes de procesos de titularización, de conformidad al criterio de calificación establecido en esta Ley. Únicamente se exceptúa de esta calificación a los valores emitidos, avalados o garantizados por el Banco Central del Ecuador o el Ministerio de Finanzas, así como las acciones de compañías o sociedades anónimas, salvo que por disposición fundamentada lo disponga el C.N.V. para este último caso;

⁸¹ Ley de Mercado de Valores

Para entender mas sobre este punto, hemos creído conveniente definir la calificación de riesgo en estos términos: “La actividad que realizan las actividades especializadas, denominadas calificadores de riesgo, mediante la cual den a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores oferta publica. Siendo las calificadoras de riesgo en el Ecuador las sociedades anónimas o de responsabilidad limitada que tiene por objeto principal la calificación de riesgo de los valores y emisores⁸²”.

2. Encontrarse inscrito en el Registro del Mercado de Valores tanto el emisor como los valores a ser emitidos por éste; y,

El registro de mercado de valores es la unidad de la Superintendencia de Compañías en la cual se inscribe la información publica respecto a los emisores, os valores y las demás instituciones reguladas por la Ley de Mercado de Valores. La inscripción en el registro constituye requisito previo para participar en los mercados bursátil y extrabursátil.

3. Haber puesto en circulación un prospecto o circular de oferta pública que deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías.
Definiendo el prospecto como: Documento exigido por la Superintendencia de Compañías para la oferta pública de valores que debe contener información sobre las principales características y condiciones de las emisiones de la empresa emisora, fondo colectivo y valores provenientes de los procesos de titularización.

”Art.12 LMV...La Superintendencia de Compañías procederá a la inscripción correspondiente en el Registro del Mercado de Valores, una vez que los emisores le hayan proporcionado, la información completa, veraz

⁸² www.supercias.gov.ec

y suficiente sobre su situación financiera y jurídica de conformidad con las normas que expida el C.N.V.⁸³.

Art. 13 Ibídem.- Del prospecto.

El prospecto es el documento que contiene las características concretas de los valores a ser emitidos y, en general, los datos e información relevantes respecto del emisor, de acuerdo con las normas de carácter general que al respecto expida el C.N.V. Este prospecto deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías.

Art. 14.- De la responsabilidad sobre la información.

Los representantes legales de los emisores declararán bajo juramento que la información contenida en el prospecto o circular de oferta pública es fidedigna, real y completa y serán penal y civilmente responsables, por cualquier falsedad u omisión contenida en ellas.

Art. 15.- De la exclusión de responsabilidad de la Superintendencia de Compañías.

En todo prospecto de oferta pública deberá hacerse mención expresa de que su aprobación no implica de parte de la Superintendencia de Compañías ni de los miembros del C.N.V., recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

Art. 16.- Exenciones a los requisitos de oferta pública.

El C.N.V. mediante resolución fundamentada podrá eximir del cumplimiento de alguno de los requisitos de oferta pública de valores si se tratara únicamente de procesos de desinversión del Estado, cuando el

⁸³ Ley de Mercado de Valores.

monto a negociarse no sobrepase del uno por ciento del capital pagado del emisor.

Los emisores que se encuentren en proceso de liquidación no podrán hacer oferta pública de valores, excepto si se tratare de propias acciones, de acuerdo con las normas generales que expida el C.N.V.

Art. 17.- Suspensión o cancelación de oferta pública.

La Superintendencia de Compañías, mediante resolución fundamentada, podrá suspender o cancelar una oferta pública, cuando se presenten indicios de que en las negociaciones, objeto de la oferta, se ha procedido en forma fraudulenta o si la información proporcionada no cumple los requisitos de esta Ley, es insuficiente o no refleja adecuadamente la situación económica, financiera y legal del emisor. De igual manera podrá disponer la cancelación en los casos previstos en los artículos 22 y 23 de esta Ley.

La suspensión será hasta por treinta días. Transcurrido dicho plazo si subsisten los hechos o circunstancias mencionados en el inciso anterior, la Superintendencia de Compañías podrá cancelar la inscripción del respectivo valor en el Registro del Mercado de Valores. Si se presume fraude o falsedad en la información proporcionada, se cancelará la inscripción del emisor, sin perjuicio de las acciones y sanciones a que hubiere lugar.

Para establecer la política general del mercado de valores y regular su funcionamiento, créase adscrito a la Superintendencia de Compañías, como órgano rector del mercado de valores, el Consejo Nacional de Valores (C.N.V.), el mismo que estará integrado por siete miembros: Cuatro del sector público: el Superintendente de Compañías, quien lo presidirá; un delegado del Presidente de la República; el Superintendente de Bancos y el Presidente del Directorio del Banco Central del Ecuador; y, tres del sector privado, designados por el

Presidente de la República de las ternas enviadas por el Superintendente de Compañías. Serán alternos, del Superintendente de Compañías, el Intendente de Valores; del Superintendente de Bancos, el Intendente General de Bancos; del Presidente del Directorio del Banco Central, un delegado elegido por el Directorio de entre sus miembros; y del delegado del Presidente de la República y los del sector privado, los que sean designados como tales siguiendo el mismo procedimiento que para la designación del principal. Cuando no asista el Superintendente de Compañías o cuando se conozcan en última instancia administrativas resoluciones de la Superintendencia de Compañías, la presidencia del Consejo la ejercerá el delegado del Presidente de la República.

El Superintendente de Compañías cuidará que las designaciones establezcan un equilibrio regional.

Los miembros del sector privado deberán ser ecuatorianos, mayores de treinta y cinco años de edad, poseer título universitario relacionado con el área, demostrar experiencia de por lo menos cinco años en materia económica o en el mercado de valores. Acreditar probidad e idoneidad en el ejercicio de su profesión y de las funciones desempeñadas. No encontrarse incurso en las prohibiciones establecidas en el artículo 123 de la Constitución Política de la República ni ser empleados de las instituciones del Estado.

Los miembros del sector privado durarán cuatro años en sus funciones.

En referido Consejo fue creado en la Ley de Mercado de Valores de 1993. De conformidad con el Artículo 4 de esa ley, este Consejo tiene muchas atribuciones. Las principales podrían ser:

1. Impulsar el desarrollo del Mercado de Valores mediante el establecimiento de políticas y mecanismos de fomento y capacitación sobre el mismo.

2. Promocionar la apertura de capitales y del financiamiento a través del mercado de valores, así como la utilización de nuevos instrumentos de éste.
3. Establecer normas de carácter general para el funcionamiento uniforme de las bolsas de valores, compañías calificadoras de riesgo, depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, fondos de inversión, administradoras de fondos y demás personas o entidades que actúen o intervengan en el mercado de valores.
4. Regular la oferta pública de valores.
5. Normar el contenido mínimo del prospecto de oferta pública.
6. Fijar el capital o el patrimonio mínimo requeridos para las instituciones reguladas por la Ley.
7. Regular las inscripciones en el registro del mercado de valores y su mantenimiento.
8. Establecer las reglas generales de garantía de ejecución.
9. Expedir normas que permitan mantener niveles de información que garanticen la transparencia del mercado y protejan a los inversionistas y al público en general.
10. Normar en lo concerniente a las operaciones del mercado de valores, los sistemas contables y de registro de operaciones y otros aspectos de la actuación de los participantes en el mercado.
11. Dictar las resoluciones de carácter general relativas a la composición y estructura de los activos en que se invertirán los fondos de inversión.
12. Regular los montos máximos de emisión de obligaciones en relación con el tipo de garantías.
13. Establecer el procedimiento para la administración, imposición y gradación de las sanciones previstas en la ley y en las normas complementarias.
14. Y resolver en última instancia administrativa, los recursos que de conformidad con la Ley fueren impuestos por los participantes del mercado.

Por lo tanto, el organismo rector del mercado de valores, adscrito a la Superintendencia de Compañías es el Consejo Nacional de Valores el cual dicta las políticas mediante las cuales se desarrolle la oferta pública de acciones de las sociedades anónimas determinando como ventajas principales de financiamientos sin emisión de deuda y se mantiene el control de la compañía, se lo realiza en su mayor parte en emisión de títulos de renta variable, no existe mayor inversión de riesgo y dividendos y ganancias de capital.

Por lo expuesto, se determina que se puede capitalizar una empresa mediante mecanismos societarios-financieros a través del mercado de capitales o valores, estos procedimientos antes descritos posibilitan la capitalización o incremento de capital de una empresa en una forma transparente, con seguridad jurídica, sin endeudamiento e incrementando la reputación corporativa de la empresa emisora.

CAPITULO IV.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

4.1. CONCLUSIONES.

- 4.1.1. Sobre las Sociedades anónimas de capital abierto.
- 4.1.2. Existe un masivo desconocimiento de esta sociedad anónima de capital abierto en el país.
- 4.1.3. En el contexto internacional estas sociedades anónimas abiertas se han desarrollado y existen actualmente.
- 4.1.4 No ha existido un estudio societario-económico serio sobre la conveniencia o desventajas de las sociedades anónimas abiertas en el país.
- 4.1.4. No existe difusión por parte de las organizaciones académicas sobre las sociedades anónimas abiertas
- 4.1.5. Se puede determinar que las sociedades anónimas abiertas ayudaran para que exista una democratización de capital.
- 4.1.6. Se puede determinar que las sociedades anónimas abiertas ayudaran para que exista un ahorro público y privado
- 4.1.7. Se puede determinar que las sociedades anónimas abiertas ayudaran para que exista una democratización de inversión.
- 4.1.8. Se puede determinar que las sociedades anónimas abiertas ayudaran para que exista un mejor desarrollo del mercado de valores del país.
- 4.1.9. Se puede determinar que las sociedades anónimas abiertas ayudaran para que exista una mejor cultura empresarial en los ciudadanos ecuatorianos.
- 4.1.9 Se puede determinar que las sociedades anónimas abiertas ayudaran para que exista una mejor repartición de la riqueza y un desarrollo sustentable y equilibrado.

- 4.1.6. Incrementos de capital por oferta pública.

- 4.1.6.1 Existe un masivo desconocimiento y utilización para que operen los incrementos de capital a través de la oferta publica de acciones ofrecidas en el mercado bursátil, extrabursátil y privado.
- 4.1.6.2. No es conocida la oferta o suscripción publica de acciones en el mercado privado.
- 4.1.6.3. Es conocida y utilizada pero en bajos índices la oferta publica de acciones en el mercado bursátil.
- 4.1.6.4. El mercado de valores ecuatoriano no ha experimentado demanda de oferta pública de acciones por parte de las sociedades anónimas cerradas como si ocurre en el contexto internacional.
- 4.1.6.5. Existe falta de difusión de los mecanismos del mercado de valores especialmente de la oferta pública de acciones.
- 4.1.6.6. La oferta publica de acciones es una magnifica herramienta de capitalización de una empresa de capital cerrado.

4.2. RECOMENDACIONES.

- 4.2.1. Mayor difusión de por parte de los organismos académicos y el estado a través de sus organismos reguladores sobre la sociedad de capital abierto en el contexto nacional.
- 4.2.2. Mayor difusión de las Leyes de Compañías y de Mercado de Valores, para que exista un mayor conocimiento de nuestra sociedad anónima “cerrada”.
- 4.2.3. Mayor difusión de los mecanismos de mercado de valores proponiendo mayor realce en requisitos como la “democratización de capital y de inversión”.
- 4.2.3. Reformas a la ley de Compañías y de Mercado de Valores.

ANEXOS

GLOSARIO DE TÉRMINOS BURSÁTILES.

ADMINISTRADORAS DE FONDOS:

Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos son compañías o sociedades anónimas, autorizadas por la Superintendencia de Compañías, cuyo objeto social está limitado a: administrar Fondos de Inversión; administrar Negocios Fiduciarios; actuar como emisores de procesos de Titularización; y, representar Fondos Internacionales de Inversión.

AUDITORÍA EXTERNA:

Constituye la actividad que realizan personas jurídicas que, especializadas en esta área, dan a conocer su opinión sobre la razonabilidad de los balances para representar la situación financiera y los resultados de las operaciones de la entidad auditada. También podrán expresar sus recomendaciones respecto de los procedimientos contables y del sistema de control interno que mantiene el sujeto auditado.

AUTORREGULACIÓN:

Facultad que tienen las Bolsas de Valores y las Asociaciones Gremiales formadas por los entes creados al amparo de la Ley de Mercado de Valores y debidamente reconocidos por el Consejo Nacional de Valores, para dictar sus reglamentos y demás normas internas, así como para ejercer el control de sus miembros e imponer sanciones dentro del ámbito de su competencia.

BOLSAS DE VALORES:

Las Bolsas de Valores en el país 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. Podrán realizar las demás actividades conexas que sean necesarias para el adecuado desarrollo del

Mercado de Valores, las mismas que serán previamente autorizadas por el Consejo Nacional de Valores.

CALIFICACIÓN DE RIESGO:

Actividad que realizan entidades especializadas, denominadas Calificadoras de Riesgo, mediante la cual dan a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública.

CALIFICADORAS DE RIESGO:

Son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto principal la Calificación del Riesgo de los valores y emisores. Estas sociedades podrán efectuar, además, las actividades complementarias con su objeto principal.

CANTIDAD TRANSADA:

Número de unidades del respectivo valor o certificado negociado en un período determinado.

CAPITAL:

Constituye la suma de todos los recursos, bienes y valores movilizados para la constitución y puesta en marcha de una sociedad.

CAPITALIZACIÓN:

Reinversiones o reaplicación de los resultados, utilidades o reservas, al patrimonio de la sociedad. Ampliación del capital mediante nuevas emisiones de acciones.

CAPTACIÓN:

Obtención de recursos de los inversionistas para canalizarlos hacia inversiones de las sociedades.

CASAS DE VALORES:

Compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, cuyo objeto social único es la realización de las actividades previstas en la Ley de Mercado de Valores. Éstas deben ser miembros de las respectivas Bolsas en las que operan.

COMISIONES:

Las comisiones, honorarios o tarifas que cobren las instituciones reguladas por la Ley de Mercado de Valores a sus clientes o comitentes serán estipuladas libremente con los contratantes, sin que se pueda invocar tarifas o aranceles determinados por asociaciones, entidades gremiales u otras personas.

CONSEJO NACIONAL DE VALORES:

El Consejo Nacional de Valores es el órgano rector del Mercado de Valores. Establece la política general del Mercado de Valores y regula su funcionamiento. Se encuentra adscrito a la Superintendencia de Compañías.

COTIZACIÓN DE BOLSA:

Es el precio alcanzado por un valor en una determinada sesión realizada en la Rueda de Bolsa.

DEPÓSITOS CENTRALIZADOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES:

Son compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para recibir en depósito valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, encargarse de 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.

DOW JONES:

Índice de los principales valores industriales de la Bolsa de New York.

ECU-INDEX:

Es un índice que refleja el desenvolvimiento accionario del Mercado Bursátil Ecuatoriano en su conjunto. Se expresa en sucres, dólares y por sectores económicos.

EMISORES DE VALORES:

Son aquellos que acuden al Mercado de Valores demandando recursos, para lo cual emiten valores representativos de deuda o de participación, que son adquiridos por los inversionistas. Pueden ser emisores de valores aquellas personas jurídicas de los sectores mercantil y financiero así como las Entidades Públicas que, de acuerdo a sus leyes específicas, deciden financiar sus proyectos con recursos existentes en el Mercado de Valores, con el propósito de conformar nuevas unidades productivas o, en el caso de empresas existentes, sustituir pasivos, incrementar los capitales sociales o de trabajo, etc., para lo cual deben cumplir con los requisitos determinados en la Ley de Mercado de Valores y más disposiciones correspondientes.

EMPRESAS VINCULADAS:

Para efectos de la Ley de Mercado de Valores se considera al conjunto de entidades que, aunque jurídicamente independientes, presentan vínculos de tal naturaleza en su propiedad, administración, responsabilidad crediticia o resultados que hacen presumir que la actuación económica y financiera de estas empresas está guiada por los intereses comunes, o que existen riesgos financieros comunes en los créditos que se les otorgan o respecto de los valores que emitan.

ENCARGO FIDUCIARIO:

Se denomina así al contrato escrito y expreso por el cual una persona, llamada constituyente, instruye a otra, llamada fiduciario, para que de manera irrevocable, con carácter temporal y por cuenta de aquel, cumpla diversas finalidades, tales como de gestión, inversión, tenencia o guarda, enajenación, disposición en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

En esta figura no existe transferencia de bienes de parte del constituyente, quien conserva la propiedad de los mismos y únicamente los destina al cumplimiento de finalidades instituidas de manera irrevocable.

FIDEICOMISO MERCANTIL:

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 sea en favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

FIDEICOMISO MERCANTIL: PATRIMONIO AUTÓNOMO:

Es el conjunto de derechos y obligaciones afectados a una finalidad y que se constituye como efecto jurídico del respectivo 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.

FONDOS DE INVERSIÓN:

Fondo de Inversión es el patrimonio común, integrado por aportes de varios inversionistas, personas naturales o jurídicas y las asociaciones de empleados legalmente reconocidas, para su inversión en los valores, bienes y demás activos que la Ley de Mercado de Valores permite, correspondiendo la gestión del mismo a una compañía Administradora de Fondos y Fideicomisos, la que actuará por cuenta y riesgo de sus aportantes o partícipes.

Los aportes se expresan en unidades de participación o cuotas según se trate, en su orden, de Fondos Administrados o Colectivos. Los Fondos de Inversión se clasifican de la siguiente manera:

FONDOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS:

Son aquellos que admiten la incorporación, en cualquier momento de aportantes, así como el retiro de uno o varios, por lo que el monto del patrimonio y el valor de sus respectivas unidades, es variable.

FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVOS:

Son aquellos que tienen como finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos. El Fondo estará constituido por los aportes hechos por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública, cuyas cuotas de participación no son rescatables, incrementándose el número de sus cuotas como resultado de su suscripción y pago, durante su respectivo período de colocación y, reduciéndose su monto sólo con ocasión de una reducción parcial de ellas, ofrecida a todos los aportantes, o en razón de su liquidación. Las cuotas de estos Fondos serán libremente negociables.

FONDOS INTERNACIONALES:

Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos constituidas en el Ecuador serán las únicas instituciones autorizadas para manejar o representar Fondos Internacionales; éstos pueden ser de tres clases:

- Fondos Administrados o Colectivos Constituidos en el Ecuador que reciban únicamente inversiones de carácter extranjero para inversión en el mercado ecuatoriano. Los rendimientos podrán ser reembolsados en todo momento atendiendo los plazos fijados en sus normas internas.
- Fondos Administrados o Colectivos Constituidos en el Ecuador, por nacionales o extranjeros, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores tanto en el mercado nacional como en el internacional.
- Fondos Constituidos en el Exterior por nacionales o extranjeros. Estos

- Fondos podrán actuar en el mercado nacional y constituirse con dineros provenientes de ecuatorianos o extranjeros.

GARANTÍA DE EJECUCIÓN:

Las Bolsas de Valores exigirán a sus miembros una garantía, que tendrá por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones de las Casas de Valores frente a sus comitentes y a la respectiva Bolsa, derivadas exclusivamente de operaciones bursátiles.

HECHO RELEVANTE:

Todo aquel que por su importancia afecte a un emisor o a sus empresas vinculadas, de forma tal que influya o pueda influir en la decisión de invertir en valores emitidos por él o que pueda alterar el precio de sus valores en el mercado.

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA:

El conocimiento de actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en los precios de los valores, materia de intermediación en el Mercado de Valores, mientras tal información no se haya hecho de conocimiento público.

INFORMACIÓN RESERVADA:

Una compañía emisora podrá, con la aprobación de por lo menos las tres cuartas partes de los directores o administradores, dar carácter de reservado a hechos o antecedentes relativos a negociaciones pendientes que, de ser conocidas, pudieran perjudicar el interés social del mercado. Estas decisiones y su contenido deberán comunicarse reservadamente a la Superintendencia de Compañías el día hábil siguiente a su adopción.

INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES:

Es el área técnica de la Superintendencia de Compañías especializada en el Mercado de Valores y le compete, entre otras funciones: la ejecución de la política general dictada por el Consejo Nacional de Valores; la vigilancia, control e inspección de las compañías, entidades y demás personas que

intervengan en el Mercado; la promoción y asesoría sobre los diversos instrumentos de financiamiento previstos en la Ley de Mercado de Valores.

INVERSIONES DE RENTA FIJA:

En las transacciones con valores de esta clase, correspondientes a bonos, obligaciones, pólizas, etc., el inversionista conoce anticipadamente la rentabilidad nominal de su operación, ya que los rendimientos están contemplados en el instrumento de emisión y normalmente están determinados por una tasa de interés y no por el resultado económico del emisor.

INVERSIONES DE RENTA VARIABLE:

En estas transacciones los rendimientos de los valores varían de conformidad con el desempeño financiero del emisor, de su precio en las bolsas y de las expectativas del mercado.

INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES:

Constituyen las instituciones del sistema financiero públicas o privadas, las sociedades Administradoras de Fondos y Fideicomisos y toda otra persona jurídica y entidades que el Consejo Nacional de Valores señale como tales, en atención a que el giro principal de aquellas sea la realización de inversiones en valores u otros bienes y que el volumen de las transacciones u otras características permita calificar de significativa su participación en el mercado.

LEY DE MERCADO DE VALORES: OBJETO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN.

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

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.

LIQUIDEZ:

Naturaleza de ciertos valores que les permite ser transformados en dinero efectivo de manera inmediata.

LIQUIDEZ DEL MERCADO:

Es la expresión que denota la existencia de un número suficiente de participantes en el Mercado, que permite que ofertas de venta de valores encuentren siempre un comprador, a precios determinados por la libre competencia.

MERCADO BURSÁTIL:

Es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores, realizadas en éstas por los intermediarios de valores autorizados.

MERCADO EXTRABURSÁTIL:

Es el que 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:

Se consideran negociaciones de Mercado Privado aquellas que se efectúan en forma directa entre comprador y vendedor sin la intervención de intermediarios de valores autorizados o inversionistas institucionales, sobre

valores no inscritos en el Registro del Mercado de Valores o que estando inscritos sean producto de transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados y otras especificadas en la Ley de Mercado de Valores.

MERCADO DE VALORES:

Es el segmento del Mercado de Capitales que utilizando los mecanismos previstos en la Ley de Mercado de Valores, permite que los intervinientes negocien valores, para canalizar eficientemente el ahorro del público al sector productivo.

MERCADO DE RENTA FIJA:

Corresponde al de operaciones con valores que tienen una tasa de rendimiento fija, pactada para todo el período de vigencia de la transacción. Algunos ejemplos de estos valores son los siguientes: aceptaciones bancarias, avales bancarios, bonos, certificados de tesorería, pagarés, pólizas de acumulación.

MERCADO DE RENTA VARIABLE:

Se refiere al de negociación de valores cuyos rendimientos no son fijos ni predeterminados sino que responden al desempeño económico-financiero de los respectivos emisores, a las posibles fluctuaciones de las cotizaciones de los valores en las Bolsas y a las expectativas de generación de los flujos de dinero en el futuro. El ejemplo típico de estos valores es el de las acciones.

MERCADO PRIMARIO:

Es aquel en que los compradores y el emisor participan directamente o a través de intermediarios, en la compra-venta de valores de renta fija o variable y determinación de los precios ofrecidos al público por primera vez.

MERCADO SECUNDARIO:

Comprende a las operaciones o negociaciones que se realizan con posterioridad a la primera colocación; por lo tanto, los recursos provenientes de aquellas los reciben sus vendedores.

OFERTA PÚBLICA DE VALORES:

Es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, de acuerdo a las normas de carácter general que para el efecto dicte el Consejo Nacional de Valores, con el propósito de negociar valores en el Mercado. Tal oferta puede ser primaria o secundaria.

Toda Oferta Pública de Valores deberá ser autorizada por la Superintendencia de Compañías. Ningún valor podrá ser objeto de Oferta Pública sin que se encuentre inscrito en el Registro del Mercado de Valores, con los requisitos exigidos en la Ley.

OPERADORES DE VALORES:

Las Casas de Valores negocian en el Mercado a través de los Operadores de Valores, inscritos en el Registro del Mercado de Valores, quienes son personas naturales calificadas por las Bolsas de Valores y que deben actuar bajo responsabilidad solidaria con sus respectivas Casas.

PLAZO:

Es el tiempo comprendido entre la fecha de emisión de un valor y la de su vencimiento.

POSTURAS:

Son propuestas de compra o venta de una cantidad de valores a un determinado precio que realizan los Operadores de Valores o los funcionarios designados por las Instituciones Públicas, con el propósito de concretar una negociación.

PROSPECTO:

Prospecto de Oferta Pública es el documento que contiene las características concretas de los valores a ser emitidos y, en general, los datos de información relevantes respecto del emisor, de acuerdo con las normas de carácter general que al respecto expida el Consejo Nacional de Valores. El prospecto deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías.

REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES:

Unidad de la Superintendencia de Compañías en la cual se inscribe la información pública respecto de los emisores, los valores y las demás instituciones reguladas por la Ley de Mercado de Valores. La inscripción en este Registro constituye requisito previo para participar en los Mercados Bursátil y Extrabursátil.

RESPONSABILIDAD DE LA INSCRIPCIÓN:

La inscripción en el Registro del Mercado de Valores no implica certificación, ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia de Compañías respecto de la solvencia de las personas naturales o jurídicas inscritas, ni del precio, bondad o negociabilidad del valor o de la entidad inscrita, en su caso. La información presentada al Registro del Mercado de Valores es de exclusiva responsabilidad de quien la presenta y solicita el registro. La inscripción obliga a los registrados a difundir la información de acuerdo con las normas que para el efecto expida el Consejo Nacional de Valores.

RUEDA DE BOLSA:

Es la reunión o sistema de interconexión de Operadores de Valores que, en representación de sus respectivas Casas de Valores, realizan transacciones con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en Bolsa.

Pueden también participar en las citadas Ruedas funcionarios especialmente designados por las Instituciones del Sector Público para realizar

negociaciones de valores, exclusivamente por cuenta de dichas Entidades, de conformidad con las disposiciones establecidas en la Ley.

RUEDAS ORDINARIAS:

Se realizan en forma regular y permanente todos los días hábiles del año, dentro del horario específicamente señalado.

RUEDAS EXTRAORDINARIAS:

Se efectúan en horario diferente al de las Ruedas Ordinarias y en condiciones especiales, de acuerdo a los participantes, clases de valores, requerimientos de diversificación o amplitud del mercado.

RUEDAS DE PISO:

Estas Ruedas, conocidas también como de Viva Voz, se realizan en el recinto bursátil, con la concurrencia y participación física de los Operadores de Valores, en representación de sus respectivas Casas de Valores miembros de una Bolsa, y los funcionarios designados por las Instituciones del Sector Público.

RUEDAS ELECTRÓNICAS:

Las operaciones bursátiles también se llevan a efecto a través de terminales de computadoras localizadas en las correspondientes Casas de Valores, las que están conectadas a un servidor central en la Bolsa de Valores.

SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN DE BOLSA:

Además de las Ruedas Bursátiles antes indicadas, la Ley de Mercado de Valores contempla que las Bolsas de Valores podrán establecer otros sistemas de negociación y mecanismos que autorice la Superintendencia de Compañías, que permitan el encuentro ordenado de ofertas y demandas y la ejecución de las correspondientes negociaciones por parte de las Casas de Valores.

SUBASTAS BURSÁTILES:

Son mecanismos de venta pública de importantes volúmenes de valores, que se realiza en las Bolsas de Valores entre quienes propongan pagar el mejor precio.

SANCIONES ADMINISTRATIVAS:

La Superintendencia de Compañías impondrá las sanciones administrativas teniendo en cuenta la mayor o menor gravedad de la infracción administrativa, para lo cual se considerará la magnitud del perjuicio causado, de acuerdo con disposiciones específicas.

SIGILO BURSÁTIL:

Prohíbese a los intermediarios del Mercado de Valores y a los Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores divulgar los nombres de sus comitentes, salvo en el caso de una auditoría, inspección o fiscalización de sus operaciones por parte de la Superintendencia de Compañías o de Bancos o de la respectiva Bolsa, o en virtud de una providencia judicial expedida dentro del juicio, o por autorización expresa del comitente.

Los miembros del Consejo Nacional de Valores, los funcionarios y empleados de los Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores, de las Superintendencias de Compañías o de Bancos, u otras personas que en ejercicio de sus funciones u obligaciones de vigilancia, fiscalización y control tuvieren acceso a información privilegiada, reservada o que no sea de dominio público, no podrán divulgar la misma, ni aprovechar la información para fines personales o a fin de causar variaciones en los precios de los valores o perjuicio a las entidades del sector público o del sector privado.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS:

Además de las funciones señaladas en la Ley de Compañías, de vigilancia y control del sector societario mercantil, en el ámbito de la Ley de Mercado de

Valores la Superintendencia de Compañías ejecuta la política general del Mercado de Valores dictada por el Consejo Nacional de Valores y, entre otras funciones, inspecciona, en cualquier momento y con amplias facultades de verificación, a los que intervienen en dicho Mercado.

TITULARIZACIÓN:

Es el proceso mediante el cual se emiten valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el Mercado Bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo. Este mecanismo permite una novedosa alternativa de financiamiento, a través del establecimiento de patrimonios autónomos que garantizan a los valores emitidos. Los valores que se emitan como consecuencia de procesos de Titularización constituyen valores en los términos de la Ley de Mercado de Valores.

TITULARIZACIÓN: AGENTE DE MANEJO

Es una sociedad Administradora de Fondos y Fideicomisos. Su responsabilidad alcanza únicamente a la buena administración del proceso de Titularización, por lo que no responderá por los resultados obtenidos, a menos que dicho proceso arroje pérdidas causadas por dolo o culpa leve en las actuaciones del Agente de Manejo, declaradas como tales en sentencia ejecutoriada, en cuyo caso responderá por dolo o hasta por culpa leve.

TITULARIZACIÓN: COMITÉ DE VIGILANCIA

Compuesto por lo menos de tres miembros, elegidos por los tenedores de títulos, no relacionados al Agente de Manejo.

TITULARIZACIÓN: INVERSIONISTAS

Son aquellos que adquieren o invierten en valores emitidos como consecuencia de procesos de Titularización.

TITULARIZACIÓN: ORIGINADOR

Consiste en una o más personas naturales o jurídicas, de derecho público o privado, públicas, privadas o mixtas, de derecho privado con finalidad social

o pública, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica, propietarios de activos o derechos sobre flujos susceptibles de ser titularizados.

TITULARIZACIÓN: PATRIMONIO DE PROPÓSITO EXCLUSIVO

Es un patrimonio independiente integrado inicialmente por los activos transferidos por el Originador y posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de Titularización.

TRANSPARENCIA DEL MERCADO:

Es la característica del Mercado de Valores, según la cual la comunicación y ejecución de las órdenes de compra y venta de valores se realiza de manera que los comitentes y el público inversionista, en general, pueden disponer de toda la información necesaria de que se trate, así como de las ofertas competitivas, y verificar la secuencia de su ejecución.

UNDERWRITING:

Por el contrato de *Underwriting* una entidad autorizada para el efecto y una persona emisora o tenedora de valores convienen en que la primera asuma la obligación de adquirir una emisión, o un paquete de valores, o garantizar su colocación o venta en el mercado, o la realización de los mejores esfuerzos para ello.

UNDERWRITER Y EMISORES:

El *Underwriter* es la entidad autorizada para realizar operaciones de Underwriting, que asume la obligación de adquirir o colocar un paquete o emisión de valores en el público. Son entidades autorizadas: las Casas de Valores, los bancos, las sociedades financieras y la Corporación Financiera Nacional.

Son emisores las personas jurídicas autorizadas por la Ley de Mercado de Valores para efectuar emisión de valores; y tenedoras, aquellas que posean un paquete de valores que deseen colocar en el público.

VALOR:

Se considera "valor" al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el Mercado de Valores, incluyendo: 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, etc., y otros que determine el Consejo Nacional de Valores.

Para que un derecho pueda ser determinado como valor no requerirá de una representación material, pudiendo constar exclusivamente en un registro contable o anotación en cuenta en un Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores.

VALORES AL PORTADOR:

Estos valores no se expiden en favor de persona alguna, sino del tenedor de los mismos. Es decir que con la sola exhibición del documento al portador los derechos consignados son ejecutables por el poseedor del mismo.

VALORES A LA ORDEN:

Son aquellos que son expedidos en favor de una persona específica, en los cuales consta expresamente el término "a la orden"; son susceptibles de transferencia mediante endoso, con la correspondiente cancelación del respectivo valor.

VALORES NOMINATIVOS:

En éstos expresamente se consigna el nombre de su respectivo titular, con lo que se personaliza a su propietario; se exige que el tenedor sea inscrito en el registro que debe llevar el emisor. Por tanto, únicamente se reconoce como propietario a quien consta en el correspondiente valor así como en el

respectivo documento y registro. Estos valores pueden transferirse mediante endoso, pero se requiere la inscripción del nuevo titular en el registro del emisor.

VALORES CON GARANTÍA COLATERAL:

Su tenedor cuenta con una garantía adicional o colateral a la principal, en la que pueden constar todas o algunas de las garantías que se indican a continuación u otras.

VALORES CON GARANTÍA DE BIENES:

Son aquellos garantizados por los bienes existentes y futuros del emisor. Por tanto, la emisión se encuentra respaldada en el patrimonio de la sociedad emisora.

VALORES CON GARANTÍA HIPOTECARIA:

Constituyen aquellos que cuentan con el respaldo de la correspondiente hipoteca sobre un determinado bien inmueble o conjunto de ellos.

VALORES CON GARANTÍA PRENDARIA:

Son aquellos garantizados por la prenda sobre un determinado bien o conjunto de ellos.

VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO:

Constituyen una obligación para el emisor o forman parte de un crédito colectivo asumido por éste, como ocurre con los bonos emitidos por las empresas, en los que el tenedor es acreedor del emisor, de acuerdo con el número de valores que posee.

VALORES DE PARTICIPACIÓN:

Los tenedores de los respectivos valores tienen participación en un patrimonio específico. En el caso de las acciones, sus portadores son socios, es decir partícipes del capital social de una sociedad anónima

emisora de valores. Esto también sucede con los valores representativos de cuotas de participación en los Fondos de Inversión Colectivos.

VALORES DEL SECTOR PÚBLICO:

Éstos son emitidos por el Estado, las Municipalidades y, en general, por personas jurídicas de derecho público.

VALORES DEL SECTOR PRIVADO:

Son emitidos por personas jurídicas de derecho privado.

VALORES REPRESENTATIVOS DE MERCADERÍAS:

Constituyen aquellos que otorgan al legítimo tenedor de los respectivos valores el derecho de propiedad sobre determinados bienes o mercancías en depósito, como sucede con los Certificados de Depósito emitidos por los Almacenes Generales de Depósito y los Bonos de Prenda.

VALORES SEGÚN EL TIEMPO DE VIGENCIA:

Pueden ser de corto, mediano o largo plazos y dependen de lo establecido en el acto jurídico que les dio origen.

ÍNDICE

CONTENIDO	PÁG.
PORTADA	1
TEMA	5
ESTRUCTURA DE LOS CONTENIDOS	6
INTRODUCCIÓN	8
JUSTIFICACIÓN	12
OBJETIVOS GENERALES	13
OBJETIVOS ESPECÍFICOS	13
HIPÓTESIS	14
METODOLOGÍA	15
FUENTES DE INFORMACIÓN	16
CAPÍTULO I	17
1. LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DE CAPITAL ABIERTO	17
1.2 Estudio de las Sociedades Anónimas en el Derecho Comparado	37
1.3 Características de las Sociedades Anónimas de capital Abierto	43
1.4 Historia y evolución de las Sociedades Anónimas	63
1.5 La Sociedad Anónima en la Legislación Ecuatoriana	70
CAPÍTULO II	74
2. CONSTITUCIÓN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS	74
2.1. Formas de Construir una sociedad anónima.	75
2.2. Constitución Simultánea de las Sociedades Anónimas	78
2.3. Constitución Sucesiva de las Sociedades Anónimas	82
CAPÍTULO III	87
3. OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES	87
3.1. Formas de Aumento de Capital Social	90
3.2. Oferta Pública de Acciones Inscritas en el Registro de Mercado de valores de las Sociedades Anónimas	93
3.3. Estudio de la Ley de Mercado de Valores sobre la	94

Oferta Pública de Acciones	
CAPÍTULO IV	102
4. CONCLUSIONES	102
RECOMENDACIONES	103
ANEXOS	104
ÍNDICE	123