



UNIVERSIDAD LAICA VICENTE ROCAFUERTE DE GUAYAQUIL

DEPARTAMENTO DE POSGRADO

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

TRABAJO DE TITULACIÓN

PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE MAGÍSTER EN

ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

TEMA

**GESTIÓN PARA CONTROL DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES Y
CUADRATURA DE TÍTULOS VALORES.**

AUTOR:

ING. GUADALUPE DELFINA ZAMBRANO DROUET

TUTOR:

MBA. ING. DIANA KARINA GUERRERO LÓPEZ

GUAYAQUIL-ECUADOR

2023

REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA		
FICHA DE REGISTRO DE TESIS		
TÍTULO: Gestión para el Control del Portafolio de Inversiones y Cuadratura de Títulos Valores		
AUTOR: Guadalupe Delfina Zambrano Drouet	TUTOR: Mg. Diana Karina Guerrero López	
INSTITUCIÓN: Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil	Grado obtenido: Magíster en Administración de Empresas	
MAESTRÍA: Administración de Empresas	COHORTE: II	
FECHA DE PUBLICACIÓN: 2023	N. DE PAGS: 105	
ÁREAS TEMÁTICAS: Educación Comercial y Administración		
PALABRAS CLAVE: Gestión, Cuadratura, Control		
<p>RESUMEN: El presente trabajo investigativo fue elaborado con la finalidad de conocer detalladamente el proceso que conlleva al control del portafolio de inversiones y como la empresa inversionista realiza una cuadratura de los títulos con la empresa quien custodia y además es el agente pagador de los títulos al vencimiento, es de vital importancia para quien invierte en títulos valores lleva un control adecuado del portafolio.</p> <p>El objetivo fue instigar y conocer la actividad que ejerce el inversionista al realizar la inversión y gestión de control del custodio de los títulos desmaterializados con el Depósito Centralizado, que se efectiviza una vez comprobada la transferencia bancaria que realizó el inversionista por lo pactado con el emisor del título valor, posterior a ello existen un proceso de control para realizar el seguimiento hasta el vencimiento de la inversión en donde la empresa inversionista recupera su capital y obtiene los rendimientos esperados, de no realizar el seguimiento respectivo se pueden presentar diferencias en datos de los títulos tales como tasas de rendimiento, fechas de vencimiento o demás condiciones de la inversión.</p> <p>El control para la cuadratura de los títulos entre la empresa inversionista y el custodio y agente pagador de los títulos es de vital importancia para el retorno de los montos invertidos así como también las expectativas a nuevas inversiones con los rendimientos obtenidos de dichas inversiones por parte de la empresa inversionista.</p>		
N. DE REGISTRO (en base de datos):		N. DE CLASIFICACIÓN:
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):		
ADJUNTO PDF:	SI	NO
CONTACTO CON AUTOR: Guadalupe Delfina Zambrano Drouet	Teléfono: 0980408990	E-mail: gzambranodr@ulvr.edu.ec
CONTACTO EN LA INSTITUCIÓN:	PhD. Eva Guerrero López Teléfono: (04)2596500 Ext. 170 E-mail: eguerrerol@ulvr.edu.ec Directora del Departamento de Posgrado Mg. Violeta Rodríguez Basantes Teléfono: (04)2596500 Ext. 170 E-mail: vrodriguez@ulvr.edu.ec Coordinadora de maestría	

DEDICATORIA

El presente trabajo investigativo se los dedico a mis queridos hijos Roberto, Miguel y Dayanara, quienes son mi fuente de inspiración para superarme cada día, siendo mis más valiosos tesoros; nunca olviden hijos míos que todo lo que se propongan en esta vida lo podrán lograr solo depende de su perseverancia y amor con que luchan por sus sueños.

A ti mi querido esposo, gracias por apoyarme siempre en mis sueños y luchar junto a mí para cumplirlos.

AGRADECIMIENTO

Quiero dar las gracias a Dios mi padre celestial por haberme guiado todo este tiempo y siempre escuchar mis oraciones gracias, padre amado, nunca sueltes mi mano.

Gracias a mis hijos por comprender mi espíritu de superación y apoyarme en todo momento.

Gracias a mí querido esposo por su amor y cariño conmigo, porque siempre has estado ahí ayudándome con nuestros pequeños; para que yo pueda cumplir con mis metas.

Gracias a mi querida hermana por hacerme sentir tan bien diciéndome lo orgullosa que se siente de mí, sus palabras siempre ocupan un lugar en mi corazón.

Gracias, mamá por inculcarme ser una persona de bien, porque luchaste incansablemente para mi superación y hoy te demuestro que lo has logrado.

Gracias a mi querida amiga y tutora, la Mg. Diana Guerrero López, porque fue quien me motivó para que continuara con mis estudios y me enseñó que nunca es tarde para superarnos.

Finalmente agradezco a todos los miembros de la universidad Laica Vicente Rocafuerte en especial a la Mg. Violeta Rodríguez coordinadora de la maestría por su amabilidad y comprensión, siempre dispuesta a ayudarme y despejar cualquier duda.

IMPRESIÓN DEL INFORME ANTIPLAGIO

GESTIÓN PARA CONTROL DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES Y CUADRATURA DE TÍTULOS VALORES.

POR: ING. GUADALUPE DELFINA ZAMBRANO DROUET

TESIS GUADALUPE ZAMBRANO

INFORME DE ORIGINALIDAD

6%	5%	1%	2%
INDICE DE SIMILITUD	FUENTES DE INTERNET	PUBLICACIONES	TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

ENCONTRAR COINCIDENCIAS CON TODAS LAS FUENTES (SOLO SE IMPRIMIRÁ LA FUENTE SELECCIONADA)

< 1%

★ Submitted to Institucion Universitaria Politecnico
Grancolombiano

Trabajo del estudiante

Excluir citas

Activo

Excluir coincidencias

Apagado

Excluir bibliografía

Apagado



Mg. Diana Karina Guerrero López

C.I 0908771561

CERTIFICACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR

Guayaquil, 22 de febrero del 2023

Yo, Guadalupe Delfina Zambrano Drouet declaro bajo juramento, que la autoría del presente trabajo me corresponde totalmente y me responsabilizo con los criterios y opiniones científicas que en el mismo se declaran, como producto de la investigación realizada.

De la misma forma, cedo mis derechos de autor a la Universidad Laica VICENTE ROCAFUERTE de Guayaquil, según lo establecido por la Ley de Propiedad Intelectual, por su Reglamento y normativa Institucional vigente.



Ing. Guadalupe Zambrano Drouet.

C.I. 0912338183

CERTIFICACIÓN DEL TUTOR DE LA TESIS

Guayaquil, 22 de Febrero del 2023

Certifico que el trabajo titulado “Gestión para Control del Portafolio de Inversiones y Cuadratura de Títulos Valores” ha sido elaborado por Guadalupe Delfina Zambrano Drouet bajo mi tutoría, y que el mismo reúne los requisitos para ser defendido ante el tribunal examinador que se designe al efecto.

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the right.

Mg. Diana Karina Guerrero López

C.I 0908771561

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo investigativo fue elaborado con la finalidad de conocer detalladamente el proceso que conlleva al control del portafolio de inversiones y como la empresa inversionista realiza una cuadratura de los títulos con la empresa quien custodia y además es el agente pagador de los títulos al vencimiento, es de vital importancia para quien invierte en títulos valores lleva un control adecuado del portafolio.

El objetivo fue instigar y conocer la actividad que ejerce el inversionista al realizar la inversión y gestión de control del custodio de los títulos desmaterializados con el Depósito Centralizado, que se efectiviza una vez comprobada la transferencia bancaria que realizó el inversionista por lo pactado con el emisor del título valor, posterior a ello existen un proceso de control para realizar el seguimiento hasta el vencimiento de la inversión en donde la empresa inversionista recupera su capital y obtiene los rendimientos esperados, de no realizar el seguimiento respectivo se pueden presentar diferencias en datos de los títulos tales como tasas de rendimiento, fechas de vencimiento o demás condiciones de la inversión.

El control para la cuadratura de los títulos entre la empresa inversionista y el custodio y agente pagador de los títulos es de vital importancia para el retorno de los montos invertidos así como también las expectativas a nuevas inversiones con los rendimientos obtenidos de dichas inversiones por parte de la empresa inversionista.

Palabras claves: Gestión, Cuadratura, Control

ABSTRACT

The present investigative work was prepared with the purpose of knowing in detail the process that leads to the control of the investment portfolio and how the investing company performs a squaring of the titles with the company that guards and is also the paying agent of the titles at maturity, It is of vital importance for those who invest in securities to have adequate control of the portfolio.

The objective was to instigate and find out about the activity carried out by the investor when making the investment and control management of the custodian of the dematerialized titles with the Centralized Deposit, which becomes effective once the bank transfer made by the investor has been verified as agreed with the issuer. of the security, after that there is a control process to monitor until the expiration of the investment where the investing company recovers its capital and obtains the expected returns, if the respective follow-up is not carried out, differences may occur in the data of the titles such as rates of return, maturity dates or other conditions of the investment.

The control for the squaring of the titles between the investing company and the custodian and paying agent of the titles is of vital importance for the return of the amounts invested as well as the expectations for new investments with the returns obtained from said investments by the investment company.

Keywords: Management, Quadrature and Control

INDICE GENERAL

DEDICATORIA	iii
AGRADECIMIENTO	iv
INFORME ANTIPLAGIO	v
CERTIFICACIÓN DEL TUTOR DE LA TESIS	vii
RESUMEN EJECUTIVO.....	viii
ABSTRACT	ix
ÍNDICE GENERAL	x
CAPÍTULO 1 MARCO GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN.....	1
1.1 Tema.....	1
1.2 Planteamiento del Problema.....	1
1.3 Formulación del Problema	3
1.4 Sistematización del Problema	3
1.5 Delimitación del problema de investigación.....	3
1.6 Línea de investigación.....	4
1.7 Objetivo General	4
1.8 Objetivos Específicos	4
1.9 Justificación de la Investigación	4
1.10 Idea para defender	5
1.11 Variables de estudio	5
CAPÍTULO 2: MARCO TEÓRICO.....	6
2.1 Marco teórico	6
2.1.1 Portafolio de inversiones	6
2.1.2 Gestión de Portafolios	8
2.1.3 Títulos valores	12
2.1.4 Clasificación de Títulos	14
2.1.5 Custodio de activos.....	17
2.1.6 Depósito centralizado de valores	19
2.1.7 Desmaterialización de títulos.....	23
2.1.8 Cuadratura de títulos valores	26
2.2 Marco Conceptual	27
Apertura de cuentas	27
Anotación en cuenta	27

Bolsas de Valores	28
Compensación y liquidación	28
Constancia de Depósito	28
Comitente.....	29
Custodio.....	29
Depositante directo	29
Depositante indirecto	29
Emisor.....	30
Intermediario de valores	30
Mercado de Valores.....	30
Registro de transferencia	30
Registro electrónico	31
Tenedor.....	31
Valor	31
2.3 Marco Legal	32
2.3.1 Código Orgánico Monetario Y Financiero, Libro II Ley Mercado Valores.....	32
2.3.2 Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional De Valores ...	33
CAPÍTULO 3 METODOLOGÍA Y ANÁLISIS DE RESULTADOS	37
3.1 Enfoque de la Investigación	37
3.2 Tipo de Investigación	37
3.3 Métodos y Técnicas utilizados	38
3.4 Población y Muestra.....	39
3.5 Operacionalización de las Variables	41
3.6 Análisis, Interpretación y Discusión de los resultados.....	43
3.6.1 Desarrollo de encuestas.....	43
3.6.2 Desarrollo de entrevistas.....	54
3.6.3 Desarrollo ficha documental	58
3.7 Triangulación de resultados	67
CAPÍTULO 4 INFORME TÉCNICO	69
4.1 Título	69
4.2 Objetivos	69
4.2.1 Objetivo General.....	69
4.2.2 Objetivos Específicos	69

4.3 Justificación.....	69
4.4 Exposición de los hechos	70
4.5 Análisis de lo actuado	73
4.5.1 Descripción de sujetos y/o empresas	73
4.5.2 Análisis	74
4.6 Resultados Obtenidos	79
CONCLUSIONES	84
RECOMENDACIONES.....	85
BIBLIOGRAFÍA	86

CAPÍTULO 1 MARCO GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 Tema

GESTIÓN PARA EL CONTROL DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES Y CUADRATURA DE TÍTULOS VALORES.

1.2 Planteamiento del Problema

Un portafolio de inversiones en el mercado ecuatoriano está compuesto por variedad de títulos valores con varias características como plazo, rendimiento, riesgo, emisores, formas de pago y entre otros aspectos importantes, que diferencia una inversión de otra. Por tal razón, el inversionista activo debe llevar a cabo el seguimiento y control de las inversiones que efectúa, para validar la constancia de sus inversiones, así como el retorno de dicha inversión y verificar su cumplimiento.

El desarrollo del Mercado Financiero Ecuatoriano está dado en función de la naturaleza y uso de los instrumentos financieros disponibles; títulos valor que se generan como una respuesta a las necesidades de los prestatarios, prestamistas e inversionistas. Torres (2019).

Es importante determinar que al realizar una inversión existen varios participantes que son: inversionista, emisor, intermediario bursátil, depósito centralizado de compensación e instituciones financieras. Esta investigación se enfoca en la actividad que ejerce el inversionista al realizar la inversión y gestión de control del custodio de los títulos desmaterializados con el depósito centralizado, que se efectiviza una vez comprobada la transferencia bancaria que realizó el inversionista, dicha actividad se denomina compensación de valores.

La compensación y liquidación de valores son procesos esenciales, puesto que permiten materializar los traspasos de valores y de pagos entre las

contrapartes de una transacción, ya sean éstas intermediarios, inversores institucionales o particulares. Martínez (2017).

El principal problema presentado en esta investigación se basa en la actividad manual que se realiza para validar la información de la inversión efectuada cuyo respaldo para el inversionista es la liquidación de bolsa de valores versus la constancia de depósito de título desmaterializado, dicha verificación de datos son varios y diversos, provocando que exista un cruce errado al momento de contrastar los datos, y tanto el registro contable interno como la constancia de depósito no se encuentren en iguales condiciones de la inversión original.

Otro problema encontrado se debe a la falta de bondades en el sistema del depósito centralizado que provoca que no se pueda contrastar la información de forma automática a diario con lo que se registra en el sistema del inversionista. El depósito centralizado ofrece al inversionista reportes en formato de documento portátil (PDF Portable Document Format) de los títulos en custodia, los mismos que no permiten manipulación ni tampoco se puede subir en forma de lectura texto para facilitar el cotejo de manera más eficiente.

Otra problemática es el control del portafolio es que la cuadratura general se realiza una vez al mes, acumulando operaciones por validar al siguiente mes, puesto que se trabaja con mes cerrado, esto ocurre porque no se cuenta con un validador sistemático que de manera diaria verifique el portafolio del inversionista al cierre del día el cual permita cuadrar con lo reportado en el depósito centralizado.

Otra problemática suscitada es que el depósito centralizado brinda la información de subcuentas por casas de valores que son los intermediarios bursátiles, que resulta un quiebre adicional de cuadro, sin embargo, no todas las casas de valores entregan las constancias de depósitos en el mismo día que se ejecuta la inversión, lo cual provoca retrasos en la revisión diaria, generando novedades, monitoreos adicionales y se corre el riesgo que los arreglos o modificaciones no se realizan en el mismo mes.

1.3 Formulación del Problema

¿De qué manera la gestión incide en el control del portafolio de inversiones y a la cuadratura de títulos valores?

1.4 Sistematización del Problema

- ¿Cuáles son los fundamentos teóricos para el buen manejo del control del portafolio y cuadratura de títulos valores?
- ¿Cómo se estructura el proceso y estado actual del control y cuadratura de títulos valores?
- ¿Cuáles son los elementos críticos en el control y cuadratura de los títulos valores, que inciden en la información de los portafolios de inversión?
- ¿Cómo la gestión incide en el control del portafolio de inversiones y a la cuadratura de títulos valores?

1.5 Delimitación del problema de investigación

Tabla 1

Delimitación del problema

Campo:	Administrativo – Financiero
Área:	Inversiones
Tema:	Gestión de control de portafolio de inversiones y cuadratura de títulos valores.
Periodo:	2021
Marco Espacial:	Guayaquil
Población:	Inversionistas
Provincia:	Guayas
Periodo de investigación:	6 meses

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

1.6 Línea de investigación

Línea institucional: Desarrollo estratégico empresarial y emprendimientos sustentables.

Líneas de facultad de Administración: Contabilidad, finanzas, auditoría y tributación
Sub líneas de Facultad de Administración: Auditoría y Control Interno.

1.7 Objetivo General

Determinar como la gestión incide en el control del portafolio de inversiones y a la cuadratura de títulos valores.

1.8 Objetivos Específicos

- Fundamentar teóricamente la gestión para el buen manejo del control del portafolio y cuadratura de títulos valores.
- Identificar el proceso y estado actual del control y cuadratura de títulos valores.
- Determinar los elementos críticos en el control y cuadratura de los títulos valores, que inciden en la información de los portafolios de inversión.
- Elaborar un informe técnico sobre el control y la cuadratura de títulos valores entre el portafolio de inversiones versus los registros del custodio.

1.9 Justificación de la Investigación

La investigación se justifica en la importancia que tienen los procesos internos y pautas que los inversionistas realizan de forma particular para llevar a cabo la gestión y control de títulos valores, ya que no existe una postura general, bosquejo o formato por parte del organismo regulador, para confrontar la información entre custodio y el inversionista, por tal motivo personalizan esta

actividad conforme sea la necesidad, así como también es útil para supervisiones esporádicas que realiza auditoría interna y la revisión anual que realiza la auditoría externa.

Se justifica también en determinar cuáles son los recursos que se involucran en esta revisión y seguimiento de información, así como establecer la magnitud de trabajo operativo para la gestión de control de los portafolios versus el custodio. Si bien es cierto, las inversiones son dinámicas en la compra y venta de títulos, es importante conocer cuáles son los factores que afectan en el cometido de llevar al día una gestión positiva en la cuadratura de portafolio de inversión con lo que indica el custodio, para que no se generen malos registros contables y revisiones adicionales.

Este tema de investigación aporta a las empresas que manejan portafolios de inversiones, puesto que permite conocer cómo la gestión incide en el control del portafolio de inversiones y a la cuadratura de títulos valores.

1.10 Idea para defender

La gestión incide en el control del portafolio de inversiones y la cuadratura de títulos valores.

1.11 Variables de estudio

- ✓ Control del portafolio de inversiones
- ✓ Cuadratura de títulos valores.

CAPÍTULO 2: MARCO TEÓRICO

2.1 Marco teórico

La gestión de portafolios se enmarca sobre la eficiencia de las actividades de control relacionados a la revisión, supervisión y evaluación de la veracidad de la información de los títulos que conforman los portafolios, que puede ser un título valor o varios, que de igual manera deben presentar información real y veraz.

En el país existen títulos valores físicos o desmaterializados que son entregados al inversionista una vez se haya realizado la compensación y liquidación, esta asignación alimenta a los portafolios de inversión y empieza las revisiones pertinentes desde la adquisición validando la información de la negociación pactada y durante el tiempo de permanencia en el portafolio se recuperen los cupones en tiempo y forma.

En este apartado se presentan los conceptos relevantes para la investigación, que tienen relación con las variables de la investigación, los cuales sirven para profundizar el análisis y conocer ampliamente las bases teóricas.

2.1.1 Portafolio de inversiones

La conceptualización de un portafolio o también denominado cartera de inversiones, corresponde a un determinado grupo de activos financieros de renta fija, variable, o mixtos. Este conjunto de instrumentos financieros obedece a una serie de características basadas en el perfil que establece el inversionista y la estrategia de inversión que desea seguir, ya sea en sector, riesgo, rentabilidad o instrumentos.

La cartera o portafolio de inversión puede contener acciones, bonos, inversiones de corto o largo plazo. Lawrence y Michael (2018).

La diversificación consiste en incluir una serie de cantidad de variedad de instrumentos para aumentar la rentabilidad, lo cual crea una identificación de la estructuración, valor y calidad sobre su conformación y número de inversiones. Lawrence y Michael (2018).

El portafolio de inversiones se conforma por documentos que se adquieren en el mercado financiero (bancario y bursátil), acorde a la diversificación que se busque y la combinación del riesgo. El propósito de invertir y conformar un portafolio esta dado para alcanzar rendimientos atractivos, un monto determinado, y tener un objetivo claro de las metas del inversionista.

El portafolio de títulos de inversión conlleva una adecuada inspección y registro documental de los títulos que se presentan de forma eficiente evitando actividades no adecuadas. Los portafolios deben ser organizados de forma coherente incluyendo información básica de fácil búsqueda, así como la estructura en sí de los títulos invertidos, por lo tanto, los portafolios de inversión en sí consisten en una combinación de información a nivel interno como externo, las cuales consisten en puntos de identificación internos y detalles de la inversión.

Por lo anterior, los portafolios de inversión proporcionan información representados en reportes de los títulos. Acota Pacheco (2011) los portafolios deben ser presentados de forma correcta, clara y transparente para asegurar a la organización la implementación de estrategias, lo cual garantice el cumplimiento de resultados, realizar análisis de estos, conocer la situación actual y realizar proyecciones.

Conforme sea la presentación de los portafolios de inversión Pérez (2014), considera que la exposición de los soportes o sustentos de la información de los títulos financieros deben ser: Genuinos, Fidedignos, Integrales, Útiles.

- Son genuinos cuando se contrapone la información con lo registrado en las bases de los sistemas, validando la información, origen, institución quien los elaboró y su contenido.

- Son fidedignos, cuando los documentos son de total confianza y representa su contenido de manera clara, completa, específica y detallada, de lo que desea transmitir desde el punto de vista quien generó el documento.
- Son integrales, cuando la información presentada es de total veracidad sin alteraciones de fondo y forma, por lo tanto, brindan total confianza a quien los dispone.
- Son útiles, cuando la información que de ellos se desprende es de fácil localización, accesibles para corroborar datos, y se utilizan para transmitir una información óptima en cuanto a tema que se busca.

2.1.2 Gestión de Portafolios

La gestión de portafolio es una actividad que empieza posterior a la adquisición de los instrumentos financieros, puesto que al tener una cartera pequeña o amplia se requiere de un seguimiento minucioso sobre la legitimidad de la información y adecuado control para el cobro al término de la obligación.

Esta actividad es desarrollada por las casas de valores en la gestión de portafolios de terceros y por las administradoras de fondos y fideicomisos a través de los fondos de inversión. Pérez (2014).

Los títulos valores son adquiridos mediante una negociación pactada entre comitentes con el intermediario financiero el cual permite transparentar dicho acto, mediante una liquidación. Las casas de valores que actúen en la compra o venta de valores lo harán siempre en el mercado bursátil y de acuerdo con las instrucciones de sus clientes comitentes. Asimismo, deberán entregar el dinero de las ventas y los valores de las compras a sus comitentes en un plazo máximo de cuarenta y ocho horas, desde la compensación y liquidación de cada operación.

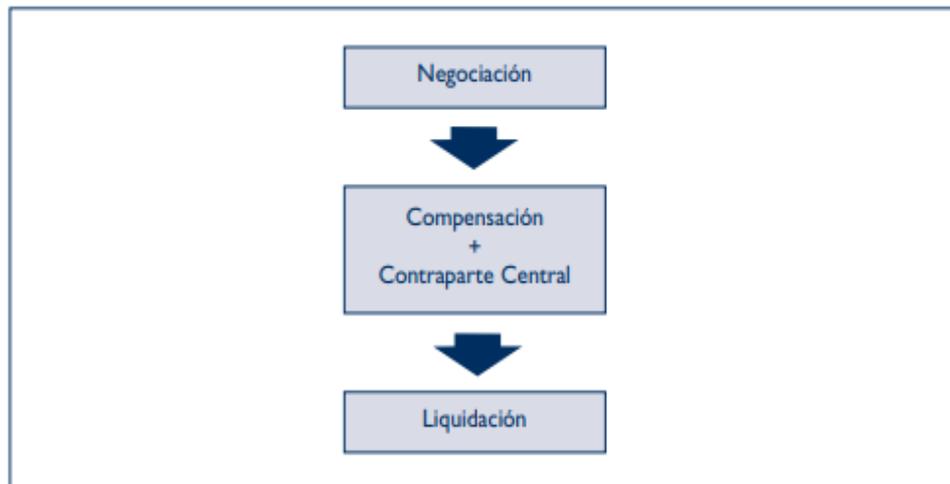


Figura 1. Liquidación de operaciones de compraventa
Fuente: Rovollo (2010)

Como se muestra en la figura No. 1, el proceso de la adquisición de título que se incorpora al portafolio proviene de una negociación entre dos puntas, seguido de la compensación bilateral mediante una transferencia de recursos y entrega de títulos soportado dicho movimiento mediante una liquidación de negociación.

Por lo anterior, la gestión de portafolios de inversión implica realizar el debido seguimiento al detalle de las condiciones pactadas en la negociación para que ingresen al portafolio, así como evidenciar el comportamiento. Lawrence y Michael (2018). Es así que la gestión de portafolio obedece principalmente de contar con un adecuado manejo de información tanto de compras (ingresos) y ventas (egresos) de títulos, así como de conocer de manera sistemática y ordenada la recuperación de los flujos, con la finalidad de contar con un correcto flujo y planeación de inversiones.

La correcta administración parte de la gestión que realice el responsable de tener en orden la información presentada en los portafolios de inversiones, el mismo que debe ser un profesional que tenga conocimiento sobre la manipulación de títulos y características de estos, puesto que las actividades se

encuentran en concordancia sobre la revisión que ejecute, la información interna contrastada con los soportes de negociación.

De acuerdo con Ludeña (2021), la gestión de portafolios representa el control y seguimiento del dinero invertido de una empresa que son colocados en el mercado de valores por medio del mecanismo de inversión y realiza el seguimiento sobre el cumplimiento de las condiciones pactadas.

El término gestión comprende a un conjunto de operaciones que se realizan para dirigir y administrar el portafolio de inversiones de una o varios instrumentos financieros con la finalidad de llevar un adecuado registro, generación de reportes, y revisar constantemente la recuperación de pagos programados de la inversión realizada.

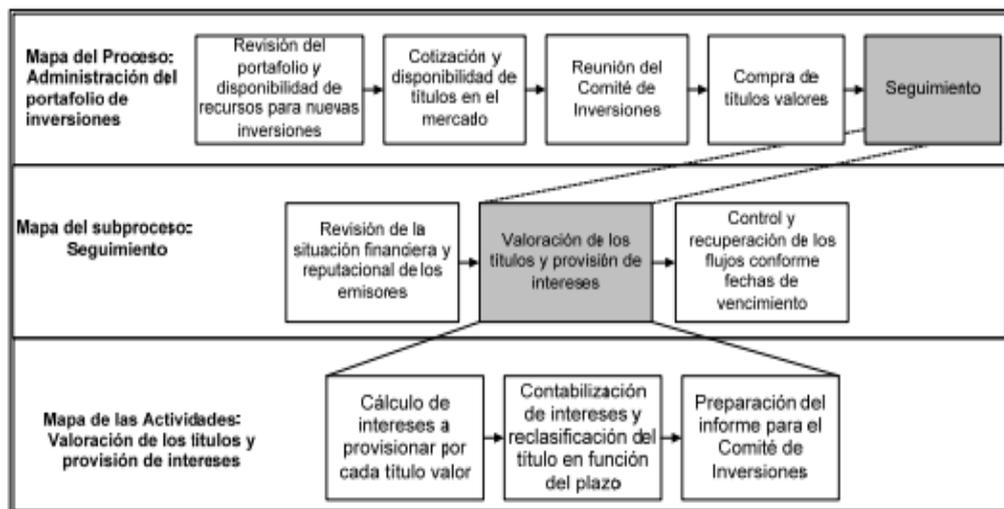


Figura 2. Esquema de gestión de riesgo de un portafolio
Fuente: Rovollo (2010)

De acuerdo con Gallardo (2015) manifestó que las características que debe cumplir una adecuada gestión de portafolio se describen a continuación:

- Generación e Integración de la Contabilidad

Registro ordenado de los datos de las inversiones, para conocer la disponibilidad del portafolio y determinar acciones como compras, ventas, recompras, traspasos, vencimientos.

Registro organizado de las inversiones y rendimientos para declaraciones tributarias que se deben presentar en tiempos determinados.

- Valoración a Mercado Diaria

Organizar y registrar de manera adecuada el transcurso de intereses devengados, premios, descuentos, por cada registro del portafolio que disponga el inversionista.

- Disponibilidad de información

Proveer de manera oportuna la información actualizada en que está conformado la cartera de títulos ya sea por emisor, instrumento, plazo, rendimientos, entre otros aspectos que son necesarios para el control y administración.

La Gestión de Portafolios comprende la administración, control de los documentos y presentación de la información que contienen los portafolios de inversión, con la finalidad de determinar cuando existen distorsiones, identificar claramente las características de cada título financiero, por lo tanto, en dicha gestión debe concentrarse en evaluar los siguientes puntos:

- Gestión de portafolios basados en la situación actual y lo que se debe proyectar en la recuperación.
- Gestión de portafolios distribuidos por características.
- Presentación y evaluación de los títulos sobre la veracidad de la información presentada.

Conforme a esta idea, la gestión de portafolios proviene del desempeño ejecutado con la eficiencia y calidad de las acciones realizadas en la verificación, seguimiento y vigilancia que se realice a cada uno de los instrumentos financieros. Las buenas prácticas en la gestión de portafolios señalado por Ramirez (2018) se encuentran basados en los siguientes puntos:

- Control Administrativo: Se toman decisiones conformen sean aplicados para la distribución del portafolio.
- Beneficios: Se consideran los rendimientos o beneficios económicos que se desean alcanzar con el portafolio conformado.
- Financiera: Asegurar que las decisiones se encuentren alineadas con la estructura que requiere la organización.
- Riesgo: Exposición al riesgo en que se encuentra el portafolio.
- Recursos: Determinar la cantidad de recursos necesarios para adaptarse a los cambios que se requieren.



Figura 3. Ciclo de control de portafolio
Fuente: Rovollo (2010)

2.1.3 Títulos valores

Los títulos valores son documentos que otorgan un derecho manifestado en su composición, el que posee dicho título tiene la legitimación a su favor, nacen de la voluntad expresa del emisor. Esta clase de documentos son negociables se compran y se venden entre varios tenedores, el último que lo haya adquirido es el propietario y quien debe exigir el derecho de cobro y cumplimiento de pago de la obligación.

De acuerdo con Gaitán (2016) indica que los títulos valores acreditan en integridad el derecho de crédito que en ellos se incorpora, así como la relación causal, es decir, cuando la ley solo permite que sean emitidos por un negocio jurídico en particular. Por otra parte, Pérez (2017) considera que los títulos valores son documentos necesarios para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo.

Los títulos valores contienen aspectos en su contenido, los mismos que pueden clasificarse de acuerdo con la necesidad o criterios, en los cuales se pueden mencionar los siguientes: Públicos o privados; Denominación; Físicos, desmaterializado; Nominativos, al portador, a la orden (García, 2018).

Desde el punto de vista económico los títulos representan un crédito y garantizan una utilidad que otorga este derecho legal en el cobro de estos, este traslado de patrimonio se ve representado por este documento, donde quien necesita financiarse emite los títulos y quien posee los recursos los adquiere, en el cual constan las condiciones de dicho crédito.

- Los títulos valores es el soporte de la transacción del crédito donde se representa el financiamiento y la realización de dicha práctica para sustentar la transacción, esto permite guardar seguridad para ambas partes.
- Los títulos valores brindan agilidad en las transacciones por un lado se recibe la transferencia monetaria y por otra parte se entrega el título valor sea físico o desmaterializado.
- Los títulos valores representan un valor a quien los posee con tan solo presentarlos en la fecha de cobro.

Las características de los títulos valores son:

Necesidad: Es imprescindible contar con un soporte jurídico que avale el derecho y ponga en evidencia la negociación y la efectividad de su cobro sobre quien posea dicho documento.

Incorporación: Es la identificación de la cuantía de títulos emitidos, de quienes los posee y la cantidad que se adjudicó a cada uno. Esto se convierte en una actividad inseparable entre los participantes hasta la extinción.

Autonomía: Se refieren a las obligaciones de los avalistas y endosantes, así como también de las obligaciones de los giradores y los aceptantes. Se entiende que los títulos solo obedecen el derecho a un solo tenedor, a pesar de que originalmente la subcuenta se haya abierto a un tenedor original, el último registrado se le otorga el derecho de cobro.

Legitimación: Esta acción procede de la inscripción de los títulos en el organismo regulador pertinente, ingresando su nombre y el título para dar validez al mercado, y existe una propiedad formal.

Literalidad: Se define como la claridad que debe contener los títulos de manera cualitativa y cuantitativa, de tal manera que esta característica transparenta la actividad del deudor y el tenedor del título que realizan la transacción de buena fe y queden protegidos en los acuerdos pactados.

Circulación: Determina la validación de los valores que se entregan en títulos y la totalidad de estos. Se clasifican en portador, a la orden y nominativos, siendo los primeros por entrega directa; los segundos por entrega y endoso; y los terceros por entrega, endoso e inscripción.

2.1.4 Clasificación de Títulos

Los títulos financieros se clasifican en: Físicos y Desmaterializados.

Los títulos financieros físicos son documentos que genera un derecho privado patrimonial y, por tanto, supone la propiedad de un activo financiero. Puede ser un documento físico o simplemente una anotación en cuenta sea este de renta fija o variable Aguilar (2014).

Respecto de esta clase de títulos se registran un notable costo de custodio y movilización de éstos en mercado primario o secundario para que sean trasladados para su endoso y destino final. El riesgo en este manejo corresponde a la movilización y manipulación de los títulos financieros físicos. Así como también resta agilidad en las transacciones puesto que deben ir a la par receptando los recursos como la presentación de los títulos (Aguilar, 2014).

En caso de encontrarse con títulos físicos de poca o notable deterioro, que no se aprecia de forma clara o completa el contenido de estos, cuyos datos son los de identificación general, se debe solicitar la reposición de los títulos, al suplir con un nuevo título, el anterior debe presentarse para la anulación respectiva, y evitar que exista una duplicidad de documentos o estafa llevar a cabo la presentación de dos títulos de la misma numeración.

Adicionalmente existe un riesgo de los títulos físicos cuando existe una sustracción o extravío del título, se debe realizar la presentación y comunicación sobre la pérdida de dicho título y se solicitará anulación bajo responsabilidad del peticionario. La notificación por sustracción o extravío se pondrá a conocimiento mediante una declaración formal y el organismo pertinente suspenderá el pago de este; hasta que en un periodo determinado se vuelva a extender uno a favor del tenedor (Martínez, 2013).

Los títulos financieros desmaterializados corresponden a valores que carecen de un documento físico que los soporte, en su reemplazo existe un registro contable, conocido como documento informático, que se administra a través del Depósito Centralizado de Valores (Banco Central del Ecuador, 2022). La desmaterialización de Valores es una forma de garantizar rapidez y seguridad en la transferencia de los Valores y evitar riesgos de robo, hurto, falsificación y pérdida de Valores Aguilar (2014).

De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores los títulos desmaterializados se identifican como primario y secundario, por los primarios nacen con el emisor desde la emisión inicial, mientras que el secundario ocurre cuando se efectúa el proceso de desmaterialización es decir el tenedor decide optar por la opción de desmaterializar. Para los títulos desmaterializados existen las entidades que los custodian los mismos que deberán proceder para el cobro y aceptación de los mismos para lo cual entregarán un certificado electrónico que avala la propiedad del inversionista (Rey, 2019).

Como se ha revisado en este punto los portafolios de inversiones se componen de varios títulos sean estos físicos o desmaterializados, por lo cual se presenta un detalle para la comparación de ambos títulos.

Tabla 2
Detalle de títulos físicos y desmaterializados

Títulos Físicos	Títulos Desmaterializados
Trabajan con material físico.	No requiere de material físico, pero existe un registro automatizado.
Riesgo en manipulación de los cartulares que involucra un desgaste en el manejo de los mismos.	La información es física y se revisa mediante un equipo electrónico.
Gastos de logística para transportar a custodios, recepción y entrega de endosos.	Se eliminan los riesgos de movilización y logística.
La formalidad de la negociación concluye en la presentación de los títulos.	Se acredita en el mismo día la transacción de flujo y asignación de títulos en el Depósito Centralizado.
Fraccionamiento de títulos cuando se trata de negociaciones parciales, tienen que ir en conformidad con los cupones vigentes.	Se facilita el fraccionamiento de valores de acuerdo con el monto que se desea negociar.

Cobro o recuperación de inversión mediante la presentación física de cupones, corriendo el riesgo de pérdida o hurto.	El pago a los inversionistas se realiza de forma automática sin presentar cupones, puesto que se encuentran registrados en el sistema del Depósito Centralizado y el pago es automático.
Oportunidad de negociación porque se requiere del título físico para corroborar información y posterior postura en el mercado.	Disminuye el tiempo en la presentación de títulos para la postura, puesto que no se requiere de presentación física de los títulos.
Corre el riesgo en la falsificación de títulos físicos para su cobro.	Carece de riesgo en la falsificación de títulos puesto que la asignación de títulos desmaterializados cuenta con identificación propia.

Fuente: Rey (2019)

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

2.1.5 Custodio de activos

La custodia de los títulos valores se debe confiar a un depósito cuya actividad principal es de resguardar la información tanto física como desmaterializada, que estará a cargo de una institución financiera o de los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores.

De acuerdo con Lazen (2008) el desarrollo del sistema de custodia de valores permite realizar la liquidación de valores custodiados, bajo un entorno de entrega contra pago (EPC), por medio de interfaces entre dicho sistema y el Sistema de Pagos en Línea y tiempo real (SPL).

El custodio de títulos valores físicos corresponde al servicio que ofrecen las instituciones financieras que se encargan de recibir los documentos y características descritas comprometiéndose a guardarlos, custodiarlos y entregarlos al cliente o al funcionario autorizado. El cliente por su parte entrega y recibe títulos valores a cargo del custodio del banco con las debidas

constancias de entrega/recepción y el debido detalle de los títulos que quedan bajo custodia del banco.

De conformidad con lo establecido en el Código Orgánico Monetario y Financiero (2018), las instituciones del sistema financiero privado se encuentran facultadas para efectuar operaciones financieras de diversa índole entre las que se encuentran el recibir y conservar objetos muebles, valores y documentos en depósito para su custodia.

El custodio de títulos desmaterializados se encuentra a cargo de instituciones públicas o compañías anónimas que se encuentren a cargo de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros quienes se encargan del resguardo y conservación de los títulos, así como brindar información, saldos de títulos invertidos, transferencias y demás servicios de liquidación y compensación.

De acuerdo con Lazen (2008), los depósitos centralizados de valores son entidades especializadas en recibir títulos valores, con el fin de administrarlos mediante un sistema computarizado de alta seguridad con principios registrales. La informática junto con el carácter inmaterial de los valores aporta una evidente rapidez en la gestión (Chica, 2012).

Mediante la utilización de depósitos centralizados de valores se elimina el riesgo que implica el manejo de títulos físicos. Adicionalmente, se agilizan las transacciones en el mercado secundario a la vez que el cobro de capital e intereses se facilita ya que el mismo depósito se encarga de adelantar estas gestiones.

Conforme a lo indicado en el Código Orgánico Monetario y Financiero la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizará el funcionamiento de un depósito centralizado, procediendo a su inscripción y a sus reglamentos en el Registro de Mercado de Valores, cumpliendo con lo determinado en la ley y que tiene las facilidades, mecanismos, reglamentos y procedimientos que garanticen su funcionamiento.

Los custodios de valores tienen en sus operaciones los siguientes puntos:

- Actividad de ingreso de títulos de instituciones financieras.
- Actividad de egresos de títulos de instituciones financieras por negociaciones o por vencimiento.
- Actividad de canje de títulos por operaciones bursátiles entre propias cuentas, subcuentas.

2.1.6 Depósito centralizado de valores

Se denomina depósito puesto es el punto donde se custodian o almacenan los títulos que se transaccionan en el mercado bursátil, para facilitar la movilización de estos con seguridad, de esta manera todos los participantes de las inversiones emisor, casa de valores, inversionista y depósitos, les permite negociar ágilmente.

De acuerdo con Garcimartín (2018) manifestó que los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores son el Banco Central del Ecuador o las compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para recibir en depósito valores.

Actualmente, existe una sociedad anónima autorizada para girar con dicho objeto social: el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. Sus acciones no son cotizadas en las bolsas de valores y sus mayores accionistas son las dos bolsas de valores del Ecuador (Garcimartín, 2018).

En cuanto a la estructura registral, existen “depositantes directos”; estos son: las bolsas de valores, las casas de valores (intermediarios de valores), las instituciones del sistema financiero (bancario, principalmente), los inversionistas institucionales y las demás personas que determine el Consejo

Nacional de Valores mediante norma de carácter general. Respecto de todos ellos hay segregación: por “portafolio propio” y por “portafolio de terceros”. Para estos efectos tampoco existe distinción entre valores de renta variable y renta fija.

Conforme a lo indicado por Sanz (2020) el depósito centralizado opera de la siguiente manera:

- Información disponible para los usuarios en línea y tiempo real.
- Asignación de títulos en contra entrega de pagos.
- Visualización de información en corte y fecha valor de inversiones.

Existen dos clases de depositantes: directos e indirectos. Los primeros son personas jurídicas que tienen la posición propia de los títulos y los indirectos son personas naturales o jurídicas aceptadas como titular de las subcuentas de los depositantes directos. Sanz (2020).

De acuerdo con Aguilar (2014) el Consejo Nacional de Valores dispone que los servicios bursátiles de Custodia, Compensación, Liquidación, Registro de Transferencias se brinden a través de una compañía que tendría dichos servicios bursátiles como finalidad y objeto social único.

- *La compensación* será realizada por los depósitos centralizados, posterior a la recepción de la información que entrega la Bolsa de Valores mediante una transacción cruzada entre la recepción de recursos y registro de las transacciones en las cuentas.
- *Liquidación* corresponde a la ejecución de la operación acordada, realizada en los mercados bursátil o extrabursátil que se efectuará de acuerdo con el formulario de liquidación expedido por la correspondiente bolsa de valores o mecanismo centralizado de negociación extrabursátil.
- *Registro* confiere la certificación que acredite la propiedad del título valor.

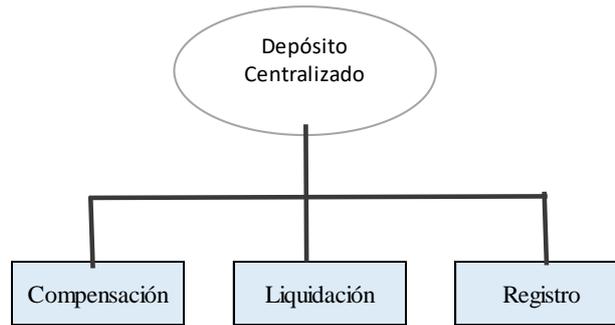


Figura 4 Función de entes registrales, liquidación y compensación
 Fuente: Chica (2012)
 Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Los entes indicados en la gráfica anterior trabajan de forma conjunta basados en los principios legales y normativos para agilizar las operaciones diarias, cuya eficiencia se determina en procurar que todos los cierres ejecutados en el día lleguen a su término en la compensación, liquidación y registro de los títulos negociados a cargo de quien instruyó el cierre de la negociación.

El Depósito Centralizado de Valores como compañía anónima fue aprobado en 1994 por el Consejo Nacional de Valores y resolvió autorizar a la Bolsa de Valores para que lidere el proceso de promoción, constitución y funcionamiento de una compañía anónima; Aguilar (2014). Por otra parte, El Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV – BCE fue aprobado en junio de 2009 (Solines, 2009).

En ambos custodios, el funcionamiento autorizado es para el registro electrónico, de los valores tanto físicos como desmaterializados inscritos en el Registro de Mercado de Valores, encargarse de la custodia, conservación y servicio de liquidación y registros de transferencias (Solines, 2009).

Por medio de este mecanismo y el servicio de custodio de títulos físicos y desmaterializados que brindan provee de transparencia de la ejecución de actividades bursátiles, además de garantizar y la autenticidad de dichos actos.

Para el depósito de títulos físicos, se ingresan mediante una carta del representante legal, la misma que incluye el detalle de la información que se

ingresa como: emisor, serie, decreto, valor nominal, cantidad, numeración, fechas de vencimiento en capital e interés.

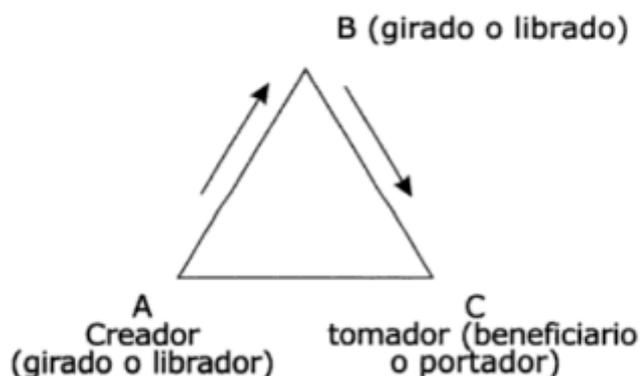


Figura 5. Asignación de títulos
Fuente: Chica (2012)

Para el depósito de títulos desmaterializados, partiendo del título de depósito directo debe contar con la información general como tabla de amortización, inscripción en el Catastro Público, escritura, entre otros, se desprenden por cada uno de los compradores a los cuales se asigna la subcuenta (DCV-BCE).

Los Depósitos Centralizados de Valores se encuentran autorizados a brindar los siguientes servicios:

- Endosar, ceder, transferir valores o pagar de acuerdo a las instrucciones que les indiquen. En este servicio se destaca que los depositantes directos son los únicos autorizados en solicitar al depósito de valores la apertura de cuenta principal y las subcuentas que se desprenden. Por lo tanto, el servicio es tanto para los beneficios directos como indirectos.
- Pagar, cobrar, recibir y acreditar los ingresos que generen los valores custodiados, a favor de quien corresponda. En la primera fase de las operaciones realizadas corresponde a la compensación de valores donde el inversionista transfiere dinero y el pago se realiza al depositante directo. Por otra parte, en los plazos de cumplimiento se encargan de recibir el depositante directo los flujos para posterior pago a los inversionistas. Es decir, esta actividad es de intermediario el cual avala la transparencia de la operación de inversión realizada.

- Canjear títulos o certificados provisionales por títulos o valores definitivos. Los certificados de titularidad se entregan a los usuarios finales para formalizar la inversión.
- Notificar la transferencia a la cuenta del propietario, en el caso de dividendo - acción.
- Notificar al titular sobre los actos societarios, entendidos como cualquier evento, realizado por la compañía, que incida sobre el precio de sus valores. El Depósito Centralizado es el principal comunicador de las acciones que realice el depositante directo hacia el mercado de valores.

Los Depósitos Centralizados deben tener un registro de cuenta por cada depositante, por lo tanto, se encuentran prohibidos de:

- No pueden disponer de los valores y ejercer derecho sobre los valores que se hayan acreditado a su cuenta, puesto que tienen que asignarlo a la cuenta que le corresponda hasta recibir la instrucción del depositante directo.
- Se prohíbe efectuar movimientos de transferencias por intermediarios o personas no autorizadas o inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, y que no tengan relación alguna de las cuentas o subcuentas y que sin los debidos soportes se ejecuten estos movimientos.
- Entregar información a terceros salvo instrucción del organismo regulador como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

2.1.7 Desmaterialización de títulos

El término desmaterialización consiste en la digitalización de algún tipo físico. La desmaterialización de títulos radica en suplir los instrumentos financieros físicos por Anotaciones Electrónicas en Cuenta. La digitalización contine la misma información y pertenencia de los títulos físicos, así como todos los derechos, obligaciones, condiciones y otras disposiciones que contienen los valores físicos (Aguilar, 2014).

Los beneficios de la desmaterialización de títulos a nivel general se enmarcan en los siguientes puntos, conforme lo indicado por Cárdenas (2014):

- a) Seguridad: se eliminan los riesgos en la movilización de los títulos entre un punto y otro, sea por robo, destrucción, falsificación, desgaste del físico, humedad.
- b) Agilidad operacional: en el mismo día se compensa la operación de compra de título, cuando se recibe la forma de pago contra la entrega del título.
- c) Rapidez: Traspaso en línea de un título entre subcuentas.
- d) Fraccionamiento: Facilidad en disponer el valor que se requiere negociar sin límites de mínimos o máximos.
- e) Disminución de errores: Para el control de valores desmaterializados versus títulos físicos.

Además de lo indicado en el párrafo anterior, también es importante indicar que la desmaterialización de los títulos conlleva aprovechamientos para los participantes del mercado como emisor, casas de valores, inversionistas que se encuentran descritos a continuación según Cárdenas (2014):

Emisores del mercado

- Elimina los costos que conlleva la elaboración de títulos físicos como diseño, colores, formato, impresión, entre otros.
- Elimina problema de espacio y diseño para varios endosos.

Bolsa de Valores:

- Reducción de tiempo en el ingreso de cada título, especie, número, y detalle por cada liquidación emitida.
- Disminución de costos en recursos.
- Facilita el proceso en la transferencia.

Inversionistas

- Agilidad: En la recepción de títulos que es en el mismo día, con los títulos físicos transcendía más días.
- Riesgos: En la movilización de los títulos para endosos, ingresos, egresos, falsificación.
- Automatización: El tema de cobro puesto que se facilita el tema de presentación y solicitud de acreditación, puesto que ya está ingresada la información en el sistema.

El termino desmaterializado se aplicó a los títulos valores cartulares que eran entregados al inversionista para materializar una inversión que a cambio fue compensando con una transferencia bancaria, cuyo documento era el respaldo de cobro de las inversiones y representaban un valor monetario para el inversionista, sin embargo, acarrea costos en custodio, logística y mantenimiento de estos, así como la implicación de riesgos en el traslado físico de los títulos hacia el custodio.

De acuerdo Decreto 3960 de 2010 se propuso la obligatoriedad de la desmaterializados de Valores, lo cual permitirá mantener cuentas en otros depósitos de compensación y liquidación de Valores del país o de terceros países, la transferencia se regularizará con el registro del depósito en virtud de orden escrita o electrónica del depositante.

El ejecutar este reemplazo de títulos cartulares con la desmaterialización de títulos valores, los inversionistas dejaron de palpar la información por medio de un documento, sino que lo realizarían por medio de un sistema alternativo que provea el custodio de valores denominados Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores.

Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores serán el Banco Central del Ecuador o son las compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Aguilar, 2014).

Por otra parte, estas instituciones se encargarán de recibir valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, así como de la custodia, conservación, liquidación, registro de transferencias y operar como cámara de compensación de Valores (Aguilar, 2014).

2.1.8 Cuadratura de títulos valores

Llevar a cabo el arqueo o cuadratura de títulos valores consiste en revisar entre dos fuentes de información, por una parte, desde los registros del custodio de valores y por otra parte lo que se registra en el sistema. Ambas presentaciones a pesar de no ser semejantes en su aspecto deben tener similitud exacta en los resultados en dólares y cantidad de títulos que se encuentran a propiedad de emisores.

Para empezar con la cuadratura de títulos es importante realizar los siguientes pasos:

- Recopilación de datos.
- Estudio y tabulación de datos recopilados.
- Interpretación y análisis de datos.

Por medio de la recopilación de datos se busca extraer desde los distintos custodios toda la información que dispongan, sean estos custodios de títulos físicos o desmaterializados. La información puede emerger de diversos puntos en donde se tenga el servicio de custodio de títulos, sean estas instituciones o depósitos.

Para la tabulación de la información recopilada se organizan los datos de acuerdo con el tipo de transacciones clasificando la información en varios documentos como se lo tenga distribuido el portafolio de inversión, adicionalmente se debe incorporar columnas en las cuales contenga auxiliares, documentos en tránsito, copias, faltantes y consolidados con características

similares. Esta información debe estar detallada, organizada en una base general para poder trabajar con tablas dinámicas para manipular de acuerdo con la información que se requiera.

Por último, punto que se realiza en la cuadratura de títulos se encuentra la interpretación y análisis de datos, con la finalidad de determinar si lo que consta en los balances de las empresas es lo que se mantiene en el custodio (Amores y Fernández, 2018). Sea esta verificación por instrumentos, series, plazos por vencer, entre otros, que faciliten de forma exacta la información que se va a cuadrar

Los registros de los títulos en el sistema deben mantener la información de: denominación, fecha de emisión, valor nominal, descuento, premio, tasas de interés, entre otros aspectos necesarios para transparentar la información y realizar un adecuado control para las evaluaciones (Amores y Fernández, 2018).

2.2 Marco Conceptual

Apertura de cuentas

Esta actividad tiene relación directa con los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, los cuales actúan a pedido del depositante directo, el cual instruye que se abra una cuenta a nombre del inversionista o también denominado titular, cuyos movimientos que efectúe en el mercado a su nombre se llevará el debido registro en la cuenta asignada (Franganillo, 2018).

Anotación en cuenta

Este concepto indica que es una nota contable efectuada en un registro electrónico, la cual es constitutiva de la existencia de valores desmaterializados, así como de los derechos y obligaciones de sus emisores y de sus legítimos propietarios. Este servicio solo lo puede realizar un depósito centralizado de

compensación y liquidación de valores (Codificación de las resoluciones expedidas por la Junta de política y regulación monetaria y financiera, 2017).

Bolsas de Valores

Son sociedades anónimas, cuya actividad es de ser intermediario en las negociaciones que cuentan con el objeto social único de brindar los servicios y facilitar los mecanismos requeridos para la realizar negociaciones en el mercado de valores, y es el punto donde se reúnen inversionistas y emisores para comprar y vender valores. Ecuador dispone de dos sociedades denominadas Bolsa de Valores de Quito y a la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Compensación y liquidación

La acción de compensar tiene relación con dar una cosa en beneficio, al relacionarlo con liquidar es dar por terminada una acción. Compensar y liquidar en el mercado de valores, corresponde transferir el derecho de una inversión por intercambio de dinero, con estos movimientos se da por terminada la operación. Este proceso determina la posición a favor o en contra, que los participantes del mercado deben recibir o pagar mediante la afectación de sus flujos (Varón, 2019).

Constancia de Depósito

Corresponde a las certificaciones que se entregan a los inversionistas una vez liquidada la operación bursátil, el cual es un documento donde se valida la adquisición de un título valor señalando los datos principales de negociación para su revisión y corroboración de información. Los depósitos centralizados son los autorizados de entregar la constancia hacia el beneficiario final, otorgando un derecho de cobro en tiempo y plazo de la inversión (Lawrence y Michael, 2018).

Comitente

Es la persona natural o jurídica que está interesado en realizar operaciones en el mercado de valores; el cual solicita el soporte a un intermediario bursátil el encargo de realizar, en su nombre y representación, operaciones en el mercado de valores. El termino comitente es el que se utiliza en las transacciones y cuyo nombre final es de total sigilo para todos los participantes del mercado (Pastor, 2016).

Custodio

Es la entidad o lugar en donde se deposita los títulos valores físicos y desmaterializados con la garantía de seguridad de que estos activos tienen el debido resguardo y cuidado, así como también cuentan los recursos, equipos, tecnología y sistemas que respalden la eficiencia de sus operaciones diarias y el registro de todos los títulos valores y los movimientos que se efectúen (Pessoa y Pimenta, 2015).

Depositante directo

Es el propietario de primera línea de los activos que se guardan en buen recaudo en depósitos y cuyas instrucciones de endosos, traspasos, etc. deben de venir bajo su autorización para realizar los debidos seguimientos, es quien autoriza e instruye a los depósitos centralizados la apertura de la cuenta principal donde se registrará el activo e instruirá la apertura de las subcuentas a los depositantes indirectos (Banco Central del Ecuador, 2021).

Depositante indirecto

Es quien recibe un activo de parte del depositante directo, puesto que lo transfiere a su nombre, manifestando los detalles y límites de su posición, registrando de esta manera la posición del activo (Banco Central del Ecuador, 2021).

Emisor

Persona jurídica legalmente facultada y debidamente inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores, para emitir valores materia del depósito, y toma el nombre de Emisor. Los emisores del sector privado se clasifican en emisores del sector financiero y emisores del sector no financiero. Al participar en el mercado de valores deben sujetarse a las normas que se aplican para su mantenimiento Pessoa y Pimenta (2015).

Intermediario de valores

Son personas naturales o jurídicas que a nombre de su cliente tienen el derecho de transaccionar el mercado de valores en su nombre, ya sean personas naturales o jurídicas que deseen realizar compras, ventas, traspasos o cualquier operación debidamente autorizada como asesoría, administrar portafolios entre otras actividades en los servicios que la norma lo señale, a cambio del servicio brindado recibe una comisión (Varón, 2019).

Mercado de Valores

Aquel conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores, en las bolsas de valores y en el Registro Especial Bursátil, realizadas por los intermediarios de valores autorizados, de acuerdo a lo establecido en el COMF LIBRO II y demás normativa vigente. Adicionalmente señala que este mercado se existe el bursátil, extrabursátil y privado. Por lo tanto, este mercado es un mecanismo para movilizar los recursos hacia actividades productivas.

Registro de transferencia

Es la actividad que se realiza posterior a la liquidación de la negociación, en donde se producen las transferencias de valores a cuenta de quien instruyó la adquisición del título, de esta manera se transparenta la titularidad o propiedad que otorga el derecho de los títulos valores. Corresponde a los servicios que

ofrecen los depósitos centralizados de valores en la cual permite la transferencia de valores, de una subcuenta a otra subcuenta del propio comitente, para lo cual será necesaria la instrucción del titular de la subcuenta con la descripción detallada de los valores a transferirse y la aceptación del nuevo depositante directo (Chica, 2012).

Registro electrónico

Corresponde a la codificación especial mediante el uso de un recurso digital que le permite plasmar el documento en un determinado dispositivo informático y de fácil visualización. Basados en los recursos electrónicos, con la aplicación de un software, que facilita la operativa, registro y contenido del documento (Fraganillo, 2018).

Tenedor

Poseedor legal de un título o valor, que se encuentra en disposición de ejercer los derechos políticos o económicos asociados a tal condición mientras dure el plazo acordado en que estará bajo su registro (Ayersa, 2017).

Valor

Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores. Ayersa (2017)

2.3 Marco Legal

Es importante mencionar que la norma que regula el mercado de valores es el Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II llamado anteriormente Ley de Mercado de Valores, publicado en Registro Oficial Suplemento 332 de 12 de Septiembre del 2014. Adicionalmente se considera también a la Codificación de resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores tomo IX, X y XI, en dicha base legal permite conocer de forma detallada el cumplimiento de procesos los cuales permiten asegurar y garantizar una eficiente actividad de los participantes en el mercado de valores.

2.3.1 Código Orgánico Monetario Y Financiero, Libro II Ley Mercado Valores

Se inicia desde el objeto de la ley, la misma que enmarca todos los procesos que se rigen los participantes del mercado de valores, como son los inversionistas, emisores, calificadoras, casas de valores, estructuradores, entre otros, los mismos que sustentan sus actividades basadas en estos principios.

De acuerdo con el artículo 61 se autoriza el funcionamiento de depósitos centralizados, que son contratados por depositantes directos, y quienes autorizan a los indirectos una vez colocados los títulos. Los depósitos centralizados custodian los valores físicos y electrónicos de las inversiones efectuadas, basados en procesos establecidos para todos los participantes del mercado.

La misma ley manifiesta las operaciones que están autorizadas a realizar:

- Recibir depósitos de valore inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores.
- Llevar registro de emisores y títulos, efectuar transferencias, liquidación y compensación.

- El depósito procederá a abrir una cuenta a nombre de cada depositante. Cada una de estas cuentas se subdividirá, a su vez, en tantas cuentas y subcuentas como comitentes declare y clase, serie y emisor de títulos valores deposite respectivamente.
- Aceptación y pago de valores.
- Unificar títulos conforme a la misma emisión y al mismo inversionista para proporcionar la información coherentemente organizada.
- Efectuar la desmaterialización de los valores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores mediante su anotación en cuenta.
- Actuar como agente pagador.
- Demás actividades conexas a su gestión.

Esta ley manifiesta que el tenedor de los títulos valores deben estar bajo un custodia y se hace referencia a los depósitos centralizados que son los autorizados a llevar a cabo esta acción, que se encargan del custodio de títulos tanto físicos como desmaterializados. En este punto, se entiende que es obligación de los depósitos entregar información actualizada a los inversionistas, manteniendo una cuenta independiente y registrando los movimientos que en ella se realicen de forma coherente y organizada y cuyos datos deben ser iguales a los que se manejen en los portafolios de inversiones de cada inversionista.

2.3.2 Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional De Valores

Corresponde a las disposiciones en las cuales se rigen el Mercado de Valores, y sirven de guía y atribuciones que se deben regir para la ejecución de actividades que realizan los participantes del mercado, Depósitos Centralizados de Valores, Emisores

En lo que respecta a la identificación de los depósitos centralizados la norma en el Capítulo II indica que debe existir la identificación clara a la que corresponda incluyendo el término “Depósito Centralizado de Compensación y

Liquidación de Valores”, para aquellas entidades como sociedades anónimas deben tener capital suscrito y pagado de \$1’000,000 para su funcionamiento y aprobación.

Por medio de esta codificación permite conocer que la autorización del funcionamiento de los Depósitos Centralizados debe estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores como todos los partícipes del mercado, siendo las Bolsas de Valores los mayores accionistas. Las instituciones deben mantener normas internas a la cual todos los participantes o usuarios del servicio deben acogerse, plasmado en: Reglamentos internos, Control de seguridad, Control de Flujo, Sigilo Bursátil, Control Interno, Procedimiento disciplinarios. Hay que agregar que la codificación señala la preparación del personal, la disposición de sistemas, equipos e instalaciones adecuadas para el desarrollo de sus actividades de liquidación y compensación, por medio de una interconexión entre sus principales accionistas que son las Bolsas de Valores para cumplir diariamente los procesos.

Con estos antecedentes se puede determinar que los Depósitos Centralizados son instituciones legalmente constituidas con normas internas definidas y disponen de un sistema el cual brinda la seguridad y la segregación de información en emisores con sus cuentas directas y subcuentas. Los datos se comparten con los usuarios finales respecto de sus títulos valores que se encuentran bajo las diferentes subcuentas.

En otro apartado de la Codificación de Resolución del Consejo Nacional de Valores se encuentran las obligaciones que deben cumplir los Depósitos Centralizados, haciendo referencia al artículo 62 de la Ley de Mercado de Valores y que tienen relación directa con los usuarios finales que realizan la inversión y que esperan la compensación y liquidación en el día del cierre de la negociación. 1) Verificar las transferencias recibidas por las negociaciones cerradas, revisando la veracidad y transparencia de los flujos. 2) Entregar los soportes necesarios que valide la transaccionalidad a los inversionistas, esto es de forma precisa, inmediata y actualizada. El usuario dispone de 10 días para enviar comunicación y solicitar corrección si la información no está correcta.

3) Proporcionar información a los usuarios sobre los movimientos, mediante un corte de movimiento que deben ser proporcionados de forma inmediata. 4) Mantener sigilo de la información de los depositantes que realizan transacciones en el mercado.

El agregado en el Tomo X ratifica que el objetivo de esta codificación es garantizar la transparencia del mercado de valores, en la cual todos los participantes tanto emisores, inversionistas, intermediarios, depósitos centralizados deben proporcionar información continua ya sea diaria, mensual o anual. Así mismo en el artículo 68 señala la emisión de certificaciones a solicitud del depositante de la casa de valores que lo represente.

Con lo indicado en el párrafo anterior se interpreta que los usuarios tienen derecho a contar con un soporte que certifique la inversión realizada posterior a la compensación y liquidación de valores, que debe ser el mismo día que se realiza la transacción, lo cual facilita en la revisión para contrastar los datos del certificado del Depósito Centralizado y lo que se ha ingresado en el portafolio de inversión, validando que los datos se encuentren correctos caso contrario se envía una comunicación solicitando corrección ya sean datos cualitativos o cuantitativos, de esta manera se anticipa la revisión antes de realizar una cuadratura general de todos los títulos que se encuentran en el portafolio.

En la sección III de las Disposiciones Generales contempla la apertura de las cuentas a pedido del depositante directo que es el propietario de primera línea de los activos que se guardan en los depósitos, este depositante es quien abrirá una cuenta bajo su nombre y responsabilidad sobre la cual se van a registrar todas las operaciones que se realicen a su nombre en el mercado de valores, independientemente de quien fuera el intermediario. Así mismo esta codificación señala que en el proceso que el depositante directo es quien autoriza al Depósito Centralizado la apertura de la cuentas y subcuentas.

Por lo indicado en esta sección se comprende que los Depósitos Centralizados son un medio para los depositantes directos y los indirectos, los cuales permiten transparentar la operación efectuada asignado ordenadamente a

cada usuario final (depositantes indirectos) su cuenta respectiva, de esta manera se mantiene de forma organizada los flujos invertidos por cada inversionista y la responsabilidad de cumplir en tiempo y forma la cancelación de los flujos futuros.

En el artículo 9 señala los servicios que ofrece el Depósito Centralizado entre los cuales abarca tanto para los depositantes directos como indirectos, principalmente en lo que respecta al pago, cobro, de flujos, puesto que es un canal importante para transparentar las operaciones de inversión, puesto que cada cuenta recibe los flujos de los inversionistas que deben ser cancelados a los depositantes directos, y viceversa cuando llegue el plazo de cubrir la obligación, para lo cual disponen de controles para a través del cruce y registro de las diferentes transacciones en las cuentas de las contrapartes que finalmente, llevará a la determinación de los saldos de las respectivas cuentas.

En el tomo X señala en su título XIII se encargan de recibir valores sin que estos formen parte de sus activos y se encargan de su custodio y conservación hasta que se instruya la restitución a quien corresponda. Por lo tanto, este servicio es de asegurar que se reciben los valores totales y se entrega a su destino final.

CAPÍTULO 3: METODOLOGÍA Y ANÁLISIS DE RESULTADOS

3.1 Enfoque de la Investigación

En la investigación se determinará aplicar el enfoque cualitativo y cuantitativo, por los diversos factores de análisis y revisión que se van a aplicar en los elementos de investigación.

Enfoque cualitativo: se revisará la descripción detallada de las actividades respecto de la revisión y seguimiento de los portafolios de investigación, principalmente en los contenidos de cada título valor.

Enfoque cuantitativo: se estudiará la revisión detallada sobre la información de contenido de los portafolios de inversión, respecto de la información numérica de cada título valor que conforman los portafolios de inversión.

3.2 Tipo de Investigación

La investigación será de enfoque exploratorio y descriptiva.

Respecto de la investigación exploratoria, tiene la finalidad de ampliar la información sobre la gestión para el control de portafolio, de esta manera se obtendrá desde la fuente la situación actual, lo cual permitirá conocer con claridad la funcionalidad del control y cuadratura de los títulos que conforman los portafolios de inversión.

Por medio de la investigación descriptiva permitirá describir las características, aspectos y pasos que se deben seguir para la cuadratura de títulos valores físicos y desmaterializados, puesto que tienen fuentes diferentes de inversión.

3.3 Métodos y Técnicas utilizados

El método que se aplicará en la investigación es el inductivo, debido a la observación del fenómeno mediante los datos de diversas fuentes de custodios lo cual permite clasificar los hechos observados y revisar la información que presentan los portafolios de inversión, de esta manera se obtendrán conclusiones sobre la investigación realizada, lo cual permitirá encontrar las evidencias más relevantes y determinar los datos de mayor énfasis en la revisión.

Las técnicas que se utilizará son: análisis documental, encuestas y entrevistas.

Tabla 3

Técnica de investigación

TÉCNICA	INSTRUMENTO	OBJETIVO DE APLICACIÓN	A QUIEN SE VA A APLICAR
Análisis Documental	Ficha de análisis	Revisar los documentos que se utilizan para contrastar la información entre los custodios y la información interna, así como los ajustes contables que se realizan dado el caso que ocurra.	Persona encargada del cuadro de portafolios de inversión de la Administradora de Fondos.
Entrevista	Cuestionario de preguntas	Conocer la importancia de la gestión en el control de los portafolios de inversión.	Contador General Tesorero General

Encuesta	Cuestionario de preguntas	Determinar la operativa y complejidad de la gestión del control y cuadro del portafolio de inversión.	Persona encargada del cuadro de portafolios de inversión de la Administradora de Fondos.
----------	---------------------------	---	--

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Se utilizará la técnica de Entrevista aplicando como instrumento un cuestionario de siete preguntas abiertas, el cual se aplicará a dos funcionarios de las áreas de Contabilidad y Tesorería de una Administradora de Fondos y Fideicomisos con experiencia en el mercado de más de 27 años en la ciudad de Guayaquil. El criterio de selección para los entrevistados será la experiencia y conocimiento supervisando la gestión de portafolios.

Para la aplicación de la Encuestas, se utilizará el instrumento de encuesta basado en diez preguntas de opción múltiple, que será aplicado para el personal que lleve a su cargo el control de portafolio de siete Administradoras de fondos ubicadas en la ciudad de Guayaquil. El criterio de selección para los encuestados será la experiencia en la gestión del control y cuadratura de portafolios de inversión.

En el análisis Documental, se utilizará los documentos formales de soporte para la cuadratura como los portafolios de inversión y constancia de depósitos de los custodios autorizados, que utiliza la persona encargada del cuadro de portafolios de inversión de la Administradora de Fondos ubicada en Guayaquil. El criterio de selección de los documentos serán los que se sirven de base entre la cuadratura contable, así como de los ajustes y correcciones que se aplican.

3.4 Población y Muestra

La población fue determinada por la información publicada en la página de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros registradas en un total de

29 Administradoras de fondos y fideicomiso, se disminuyó esta cantidad a 11 administradoras que solo manejan fondos por lo tanto administran portafolios de inversión de las cuales 4 se encuentran constituidas en Quito y 7 en Guayaquil. Determinando de esta manera a 7 empresas como la muestra.

Los criterios para escoger la muestra son:

- 7 Administradoras de fondos con portafolios de inversión administrados.
- Que participan activamente en el mercado de valores y tienen el certificado de inscripción en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- De forma aleatoria de las que dispongan oficinas en la ciudad de Guayaquil.

Tabla 4

Muestra de investigación para la aplicación de la Técnica de Encuesta

No.	Elemento de Investigación	Cantidad de portafolios Administrados
1	ADMINISTRADORA DE FONDOS ADMUNIFONDOS S.A.	1
2	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A.	1
3	AFP GENESIS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	5
4	AFPV ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	3
5	PLUSFONDOS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS SOCIEDAD ANÓNIMA	3
6	VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDFONDOS S.A.	4
7	FIDEVAL ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	2
		19

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Tabla 5

Técnicas e instrumentos de investigación

Técnica	Instrumento	Dirigido	Cantidad
Entrevista	Cuestionario de 6 preguntas	Contadora / Tesorera	2
Encuesta	Cuestionario de 8 preguntas	Operativos – Personas encargadas del cuadro del portafolio de inversión.	7
Análisis Documental	Ficha de Análisis	Empresa Administradora de portafolios	1

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

En la tabla No. 5 se determinan los elementos que se van a investigar y sobre los cuales se aplicaron los diferentes instrumentos de investigación para obtener datos de diferentes fuentes, de tal manera que se logre contrastar los resultados y tener una visión clara sobre la gestión de los portafolios de inversión y la cuadratura que se efectúan.

3.5 Operacionalización de las Variables

La operacionalización de las variables se utilizó para esquematizar la metodología de investigación, con la cual se estableció los indicadores que se revisaron en la investigación y los instrumentos que se aplicaron, con la finalidad de obtener información adicional, para posterior análisis de la situación.

Tabla 6
Operacionalización de las variables

Definición	Dimensión	Indicadores	Instrumentos	
Control del portafolio de inversiones	Procedimiento	Proceso establecido sobre ingresos y salida de títulos valores de los diferentes custodios.	Encuestas: Persona encargada del cuadro de portafolios de inversión de la Administradora de Fondos. Entrevistas: para Jefaturas de Tesorería y Contabilidad Ficha documental: Persona encargada del cuadro de portafolios de inversión de la Administradora de Fondos.	
		Tiempo de ejecución de cuadratura de títulos valores.		
	Control	Número de fondos, Cantidad de títulos, Cantidad de custodios		
		Número de inconsistencias por operación.		
		Mantenimiento de los portafolios		Nivel de novedades encontradas
	Cuantificación de novedades por errores operativos o de sistema			
	Validación de constancias recibidas con relación a operaciones nuevas ingresadas			
	Cuadratura de títulos valores	Gestión		Soportes de revisión: Liquidaciones de bolsa de valores, constancias, reportes internos.
				Tiempo de entrega de cuadratura
Novedades encontradas en el proceso de cuadratura.				
Número de transacciones reportadas, ajustadas y corregidas.				
Resultados		Presentar los resultados de los portafolios de títulos valores versus custodio.		
		Evaluación de novedades presentadas y tiempo de entrega.		
		Beneficios para la empresa.		

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

3.6 Análisis, Interpretación y Discusión de los resultados

Para desarrollar este punto en la investigación se utilizó la herramienta de encuesta aplicada al personal operativo de las administradoras de fondos que ejecutan esta actividad que en total fueron siete personas, también se aplicó la herramienta de entrevista para dos funcionarios y el levantamiento de información documental que disponen para efectuar los respectivos cuadros de títulos. Los resultados se presentan a continuación de forma segmentada en encuesta, entrevista y ficha documental.

3.6.1 Desarrollo de encuestas

Pregunta 1: ¿Cuánto tiempo lleva efectuando el control de portafolio y realizando cuadratura de títulos valores:

Tabla 7
Tiempo de ejecutar control de títulos

Alternativas	Encuestados	%
<1 año		0.00%
1 a 5 años	6	85.71%
> 5 años	1	14.29%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

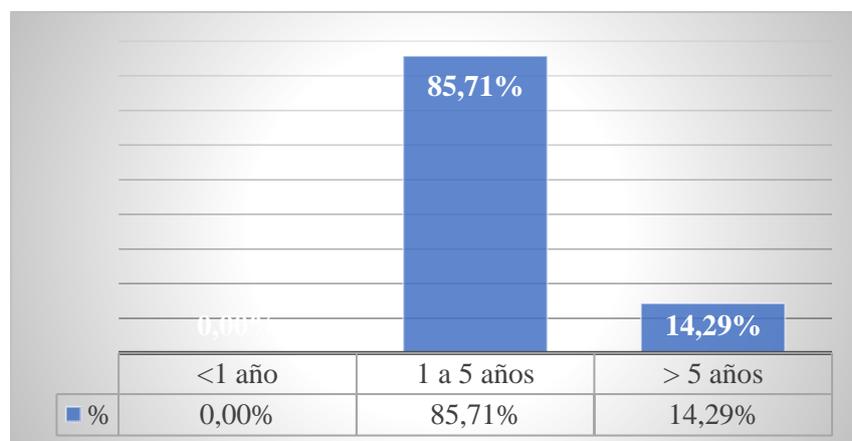


Figura 6. Tiempo de ejecutar control de títulos
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

De acuerdo con las respuestas recibidas, el 85.71% indica que tiene el rango de años en experiencia de 1 a 5 años realizando cuadratura de portafolio. Existe el 14.29% que lleva más de cinco años efectuando esta labor que representa una persona encuestada, por lo que se deduce que las administradoras disponen de personal con vasta experiencia en esta actividad.

Pregunta 2: ¿Con qué periodicidad efectúa la cuadratura de títulos valores?

Tabla 8

Periodicidad de cuadros

Alternativas	Encuestados	%
Semanal	1	14.29%
Mensual	5	71.43%
Bimensual	1	14.29%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

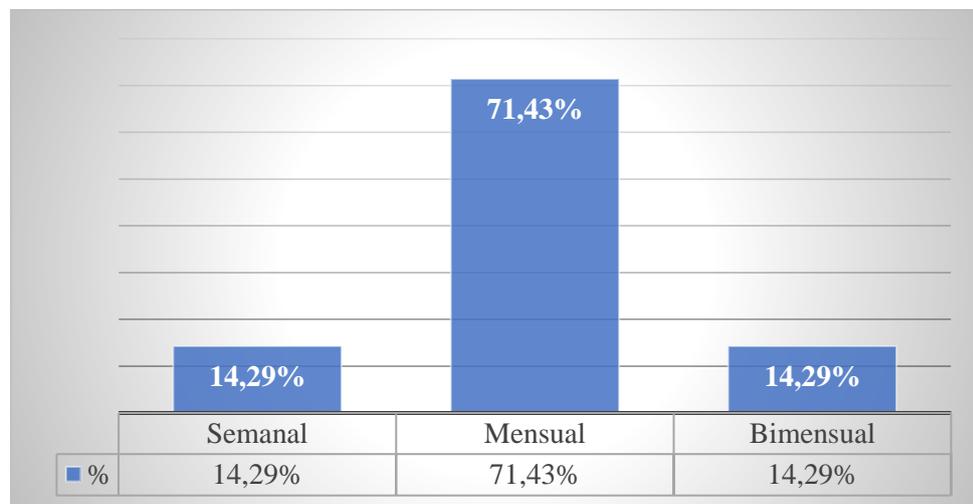


Figura 7. Periodicidad de cuadros

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

El 71.43% de las administradoras efectúan la cuadratura de títulos valores con periodicidad mensual, por lo que se deduce que tienen un control más riguroso de esta actividad para minimizar errores al tener un volumen considerado de títulos valores que revisar.

Pregunta 3: ¿Señale el tipo de títulos valores de los que realiza cuadratura?

Tabla 9

Tipo de títulos

Alternativas	Encuestados	%
Físico		0.00%
Desmaterializado	1	14.29%
Ambos	6	85.71%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

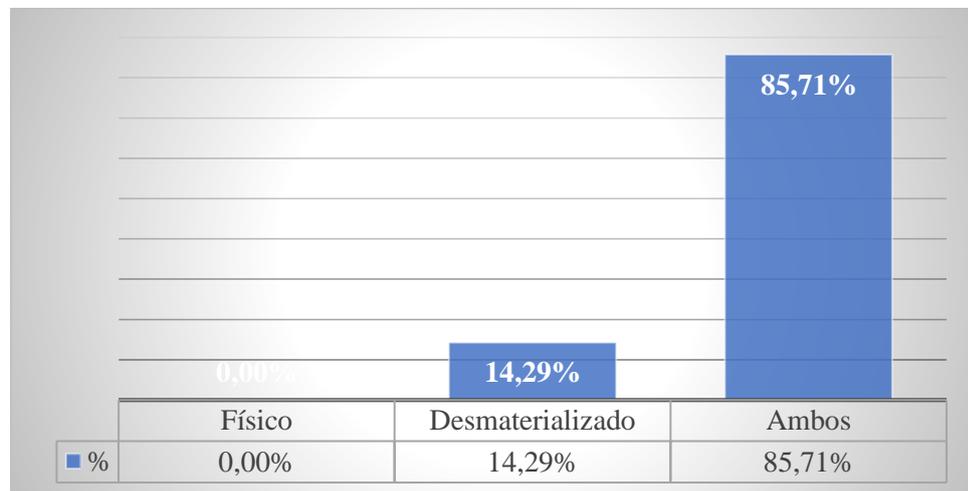


Figura 8. Tipo de títulos

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

El 85.71% tienen una combinación de títulos entre físicos y desmaterializados, por lo que se deduce que tienen que realizar varias cuadraturas de distintas fuentes de información.

Pregunta 4: ¿De qué forma realiza la actividad de cuadratura de títulos valores?

Tabla 10

Metodología de cuadratura

Alternativas	Encuestados	%
Manual	1	14.29%
Automático		0.00%
Semiautomático	6	85.71%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

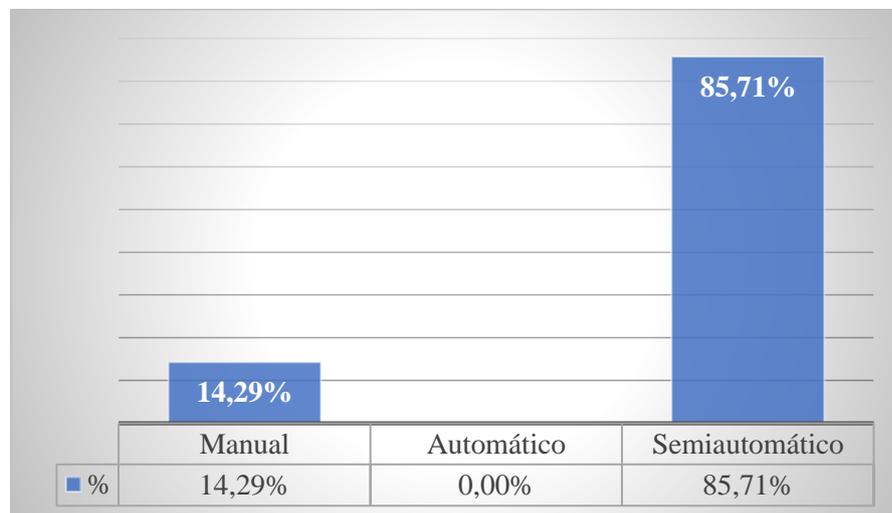


Figura 9. Metodología de cuadratura

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

El 85.71% consideran que la actividad de cuadratura de títulos valores lo realiza de forma semiautomática, por lo tanto, se deduce que está operativa es compleja automatizarla en su totalidad, puesto que se requiere de varias fuentes de información que no han presentado bondades para adaptarlas al sistema que manejan.

Pregunta 5: ¿Realiza la verificación de títulos valores que ingresan a los custodios por nuevas inversiones en la fecha que se ejecutan?

Tabla 11
Verificación de nuevos ingresos

Alternativas	Encuestados	%
Si	5	71.43%
No	2	28.57%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

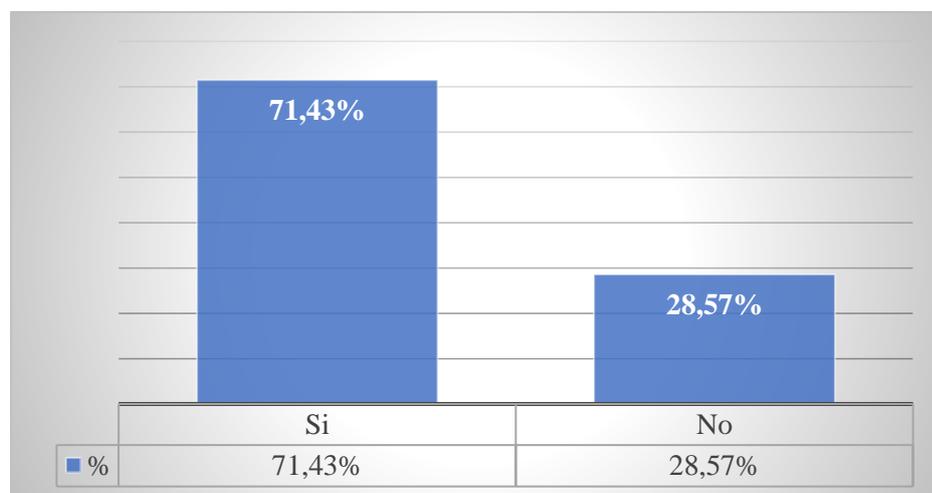


Figura 10. Verificación de nuevos ingresos
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

El 71.43% manifestaron que si realizan una verificación de datos al momento de registrar las nuevas inversiones y comparan entre el sistema y el comprobante emitido por el Depósito Centralizado, por lo cual, se deduce que estas administradoras tienen un impacto mínimo de diferencias al realizar la cuadratura mensual, puesto que realizan las revisiones de ingreso cuando estas ocurren.

Pregunta 6: ¿Considera que el custodio centralizado dispone de herramientas que faciliten el cuadro de títulos valores?

Tabla 12
Facilidad de los custodios para cuadrar títulos

Alternativas	Encuestados	%
Si	6	85.71%
No	1	14.29%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

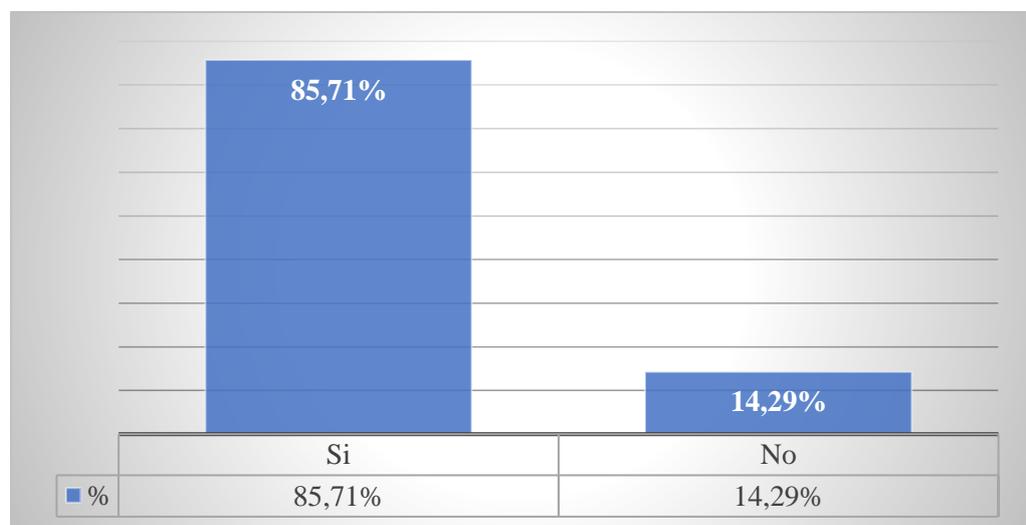


Figura 11. Facilidad de los custodios para cuadrar títulos
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

El 85.71% respondió que el custodio centralizado dispone de las herramientas e información que facilita la cuadratura de títulos, porque se generan los reportes con lo cual se realizan las verificaciones, sin embargo, se deduce que facilitan la información al usuario, pero no han presentado nuevas tecnologías para agilizar la cuadratura.

Pregunta 7: ¿Con qué frecuencia existen diferencias en la cuadratura de títulos valores entre los portafolios y los soportes de los custodios centralizados?

Tabla 13
Frecuencia de diferencias

Alternativas	Encuestados	%
Siempre		0.00%
Muy a menudo		0.00%
A veces	5	71.43%
Muy rara vez	2	28.57%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

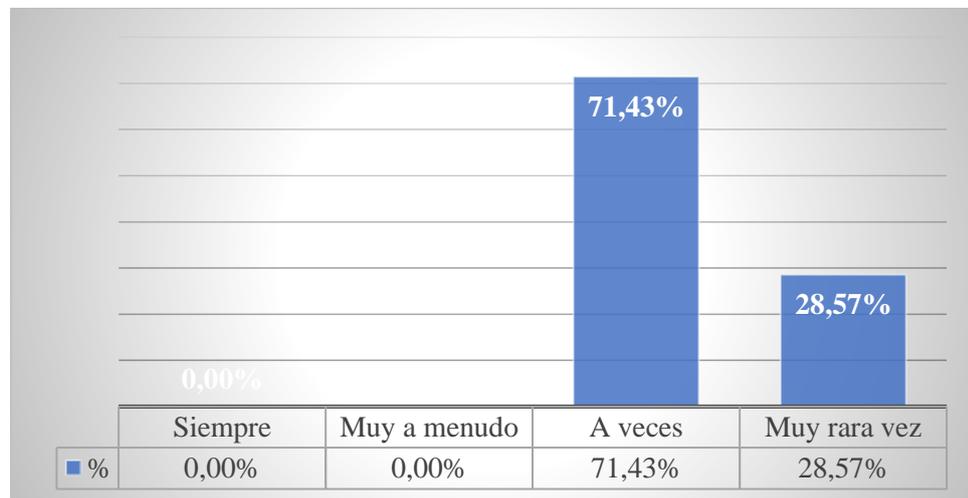


Figura 12. Frecuencia de diferencias
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

El 71.23% de los encuestados indicaron que a veces tienen diferencias en la cuadratura de títulos valores versus el sistema, que son reportadas o justificadas oportunamente, por lo que se deduce que el control y seguimiento de los títulos valores que ingresan a los diferentes custodios se efectúa de forma adecuada para evitar novedades relevantes.

Pregunta 8: ¿Se realizan arqueos físicos o desmaterializados en fechas aleatorias como parte de la gestión de portafolios?

Tabla 14
Arqueos aleatorios

Alternativas	Encuestados	%
Siempre	2	28.57%
Muy a menudo		0.00%
A veces	2	28.57%
Muy rara vez	3	42.86%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

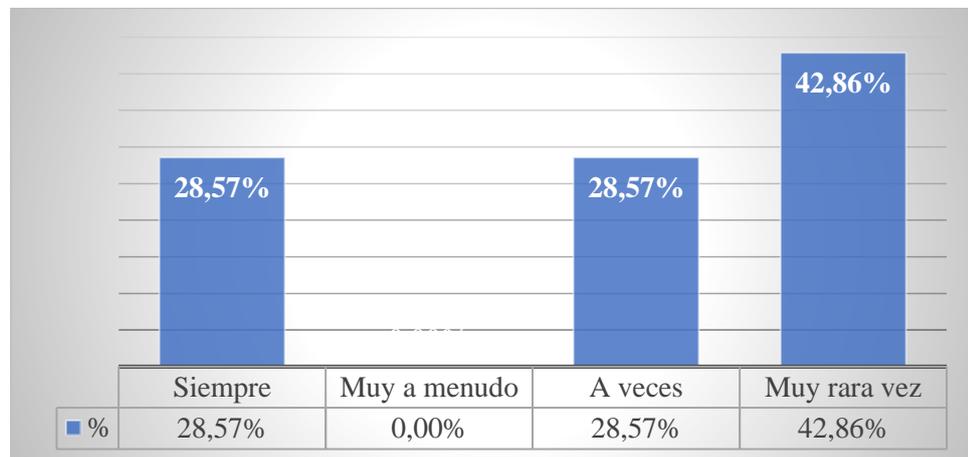


Figura 13. Arqueos aleatorios
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

La respuesta de mayor peso en este cuestionamiento fue que Muy rara vez se realizan cuadraturas aleatorias con el 42.86%, lo cual representa un término medio entre las administradoras que se encuestaron, por lo que se deduce que no todas tienen esa práctica y que existe un porcentaje igual que si tiene costumbre de realizar cuadraturas aleatorias para verificar el contable versus lo que existe en los custodios.

Pregunta 9: ¿Ha sido capacitado en materia de gestión para el control de portafolio de inversiones para minimizar errores?

Tabla 15
Capacitación recibida para control

Alternativas	Encuestados	%
Si	4	57.14%
No	3	42.86%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

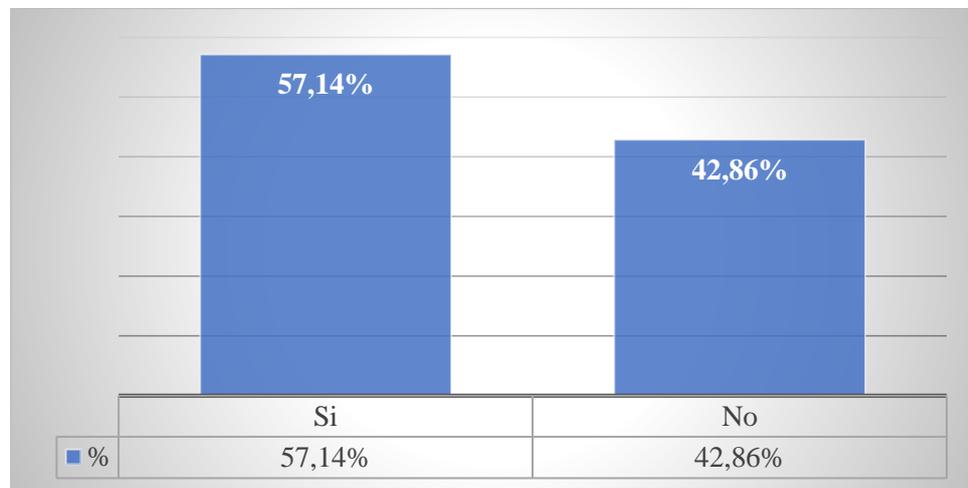


Figura 14. Capacitación recibida para control

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

El 57.14% indicaron que si han sido capacitados en materia de gestión de control de los portafolios, esto comprende la verificación física y en los custodios descentralizados, por lo que se deduce que existe un porcentaje importante de operativos de las administradoras de fondos que no han sido capacitados de las diversas fuentes de información y han tenido que autocapacitarse para presentar un informe de cuadro de títulos valores.

Pregunta 10: ¿Considera que se debe aplicar una mejora en la forma de cuadro de títulos valores del portafolio?

Tabla 16
Considera que se deben aplicar la mejora

Alternativas	Encuestados	%
Si	7	100.00%
No		0.00%
Total	7	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

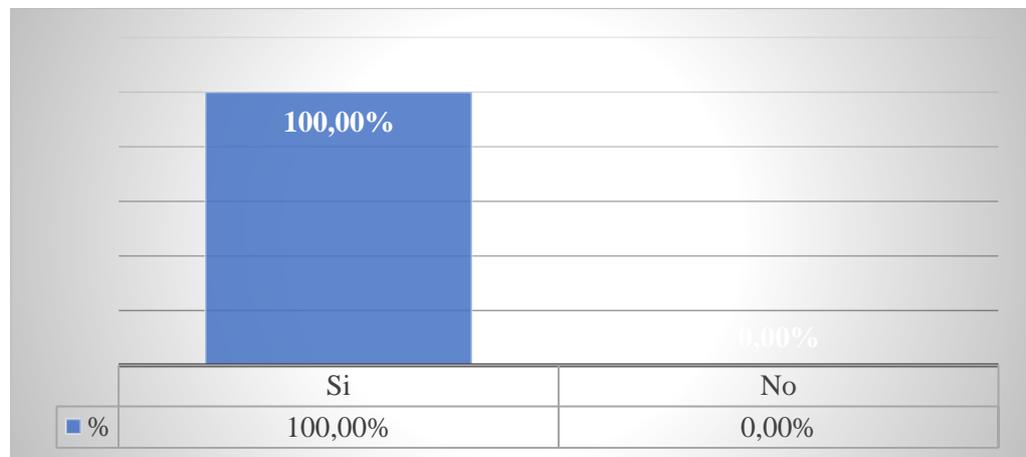


Figura 15. Considera que se deben aplicar la mejora
 Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

De forma contundente el 100% de los encuestados consideran que si es importante incorporar mejoras a esta actividad de forma interna para mejorar la operativa y optimizar los recursos, por lo que se deduce, que la información que se cuadro de títulos valores es extensa e importante, por lo que se deberían aplicar mejoras para optimizar esta actividad.

Análisis de encuestas:

- Los encuestados son profesionales que tienen conocimiento amplio de muchos años de gestión, seguimiento y control de los títulos valores, y sobre todo en la cuadratura de títulos, por lo que su criterio sobre las novedades y experiencia en este punto sirven para profundizar la investigación. A pesar de su preparación profesional en las administradoras donde laboran indican que si recibieron inducción sobre esta actividad con el 57.14% de la pregunta nueve, y el 42.86% manifiesta que no han recibido capacitación y ha sido un aprendizaje individual la realización de la cuadratura.
- Consideran importante realizar las cuadraturas de títulos de forma mensual con el 71.43% indicado en la pregunta 2, sin embargo, por niveles de control interno o de auditoría sustentan revisiones aleatorias muy rara vez con el 42.86%, puesto que de las siete administradoras solo tres realizan estas revisiones eventuales.
- La mayoría de portafolios tienen títulos mixtos quiere decir entre físicos y desmaterializados, así lo exponen en la pregunta tres con el 81.47%, por lo que cuentan con varios reportes de depósitos centralizados sean estos públicos o privados, por lo que la fuente de información la reciben en diferente presentación, lo cual causa que la actividad sea compleja al momento de cuadrar la información siendo esto una actividad semiautomática con el 85.71% indicado por los encuestados en la pregunta cuatro.
- Al disponer de diferentes fuentes de información la presentación es diferente, por lo que existen variaciones numéricas al momento del cuadro de títulos expresado con el 71.43% de la pregunta siete.

3.6.2 Desarrollo de entrevistas

Para efectuar esta actividad se solicitó la colaboración de dos funcionarios de la Administradora EFG para conocer desde el punto de vista interno el tema de investigación de cuadratura de títulos valores.

Entrevistada: CPA Fátima Dávila

Cargo: Tesorero

Pregunta 1: ¿Considera usted que es importante realizar el cuadro de los títulos valores versus los depósitos centralizados?

Si

Pregunta 2: ¿Cuáles son las principales novedades que surgen en el cuadro de títulos valores?

- Identificación de títulos mal registrados o asignados
- Identificación de títulos faltantes

Pregunta 3: ¿Que considera necesario e importante implementar para facilitar el control en el cuadro de los títulos valores?

Un mecanismo que permita importar la data proporcionada por el Custodio Externo y de esta forma realizar conciliación de forma automática.

Pregunta 4: ¿Considera usted que las herramientas que brindan los depósitos centralizados aportan para un adecuado control de los títulos valores?

Si aportan, pero podrían mejorar a fin de identificar de forma inmediata los títulos correspondientes a cada fondo.

Pregunta 5: ¿De acuerdo a su experiencia cual es la forma idónea de llevar a cabo una adecuada cuadratura de títulos valores?

Cotejar el inventario de los títulos del portafolio con el del Custodio externo, identificando en cada caso la subcuenta que le corresponde y verificando no exista diferencia en los nominales asignados.

Pregunta 6: ¿Cuáles son los aspectos relevantes que hacen falta para minimizar los errores operativos en la cuadratura de títulos valores?

- Trabajar con un archivo plano proporcionado por el Custodio Externo
- Identificar en portafolio las Subcuentas correspondientes
- Enlazar los títulos del Custodio Externo que en portafolio se visualizan de forma unificada

Entrevistada: Ing. Guisella Miele

Cargo: Contador

Pregunta 1: ¿Considera usted que es importante realizar el cuadro de los títulos valores versus los depósitos centralizados?

Si es importante porque se considera como un método de alcanzar una conclusión fiable en base a las evidencia y constatación de los depósitos centralizados.

Pregunta 2: ¿Cuáles son las principales novedades que surgen en el cuadro de títulos valores?

Errores al momento del ingreso del Título de Valor, debido a una descripción diferente en cuanto a su tasa o fechas de vencimientos.

Pregunta 3: ¿Que considera necesario e importante implementar para facilitar el control en el cuadro de los títulos valores?

- Que la información esté sistematizada para la generación de Reportes de Información Automáticos.
- Que los datos estén actualizados de forma diaria.
- Comparar la información con las fuentes externas del origen de Títulos de Valores (Casa de Valores).

Pregunta 4: ¿Considera usted que las herramientas que brindan los depósitos centralizados aportan para un adecuado control de los títulos valores?

Si es correcto, esto nos ayuda a tener una visión o fuente directa para revisar los movimientos por estos depósitos.

Pregunta 5: ¿De acuerdo a su experiencia cual es la forma idónea de llevar a cabo una adecuada cuadratura de títulos valores?

- Control diario de cuadro de títulos.
- Comparar la información con las fuentes externas del origen de Títulos de Valores (Casa de Valores).

Pregunta 6: ¿Cuáles son los aspectos relevantes que hacen falta para minimizar los errores operativos en la cuadratura de títulos valores?

Herramientas tecnológica e integrada para que la información fluya de forma sistemática, lo cual ayudará a disminuir los errores operativos en el proceso de ingresos del título de valor.

Tabla 17

Matriz de respuesta de entrevistas

Aspectos	Tesorero	Contabilidad	Deducción
Importancia de cuadratura	Si es importante.	Si es importante.	Tiene elevada importancia la cuadratura de títulos valores.
Novedades comunes	Títulos valores mal ingresados o faltantes.	Información, datos y descripción de títulos diferentes a lo negociado.	Se ingresan de forma incorrecta al sistema, lo cual proviene desde la Tesorería
Implementaciones sugeridas	Importar información mediante un archivo plano hacia el sistema.	Reportes automáticos, disponer de información diaria de cuadro de títulos.	Se requiere automatizar los procesos engorrosos y de mucha carga operativa como el ingreso de inversiones y cuadro de títulos valores.
Revisiones sugeridas	Cuadre por subcuentas	Control diario y subcuentas	Es importante implementar controles diarios por títulos, subcuentas, emisores, entre otros.
Mejoras que se debería implementar	Enlace de información combinando custodios externos y sistema.	Integrar información al momento de ingresar inversiones al sistema.	Se sugiere la implementación de integrar información entre los custodios y el sistema interno

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Análisis de las entrevistas:

- Las personas entrevistadas consideran que si es importante realizar la gestión de cuadratura puesto que sirve de respaldo y seguridad de que las inversiones se encuentran fielmente custodiadas.
- Entre los errores que se detectan son a nivel operativo por mal ingreso a nivel cualitativo y cuantitativo de la información entre la liquidación de bolsa de valores y lo que se ha registrado en el sistema, que solo se detecta cuando pasa por el filtro de revisión de los títulos valores.

- Consideran importante que el ente de custodio de depósito centralizado ya sea público o privado debe mejorar las herramientas y exportación de datos desde este sistema para poder compararlo con el portafolio de la administradora de forma automática. Este aporte sería de beneficio puesto que las revisiones serían más frecuentes y no de forma mensual como se realiza actualmente.
- Concuerdan las personas entrevistadas que los depósitos centralizados aportan de forma importante en la cuadratura de títulos valores, sin embargo puede ser mejorada y optimizar el servicio, para cuadrar la información desde diversos ángulos.
- En este punto expresan que al tener la información en línea sería más fácil y mejor cotejar los datos en especial los numéricos para realizar las correcciones de forma oportuna y rápida.
- Consideran que para minimizar error el ingreso de información ya sea por compra o venta de títulos debería ser cargado en un archivo plano hacia el sistema, de esta manera los datos se alimentan de forma automática al sistema y al cuadrar no existirían diferencias relevantes y se disminuyen los errores operativos.

3.6.3 Desarrollo ficha documental

La Administradora de fondos EFG facilitó los datos al investigador para poder revisar los documentos que se utilizan para realizar la cuadratura de títulos, así como se pudo evidenciar las diversas presentaciones, y la complejidad de la información que se revisa.

A continuación se presenta la ficha de análisis sobre los documentos revisados:

Tabla 18
Análisis ficha documental

Nombre de Empresa	EFG Administradora de Fondos y Fideicomisos	
Área	Backoffice	
Documentos observados	Extractos de constancias de los depósitos centralizados, portafolios de títulos valores	
ASPECTOS DE ANÁLISIS	CRITERIOS DE ANÁLISIS	REVELACIONES
Clasificación de títulos	Físicos Desmaterializados	Físicos y desmaterializados
Revisión diarias	Diario	Cuando ocurre el ingreso de negociaciones por compra o venta
Periodo de cuadro	Diario Semanal Mensual Bimensual Otro	Mensual / Manera ocasional
Herramientas de cuadro de títulos	Reportes de custodios desmaterializados Portafolios de títulos valores	- Extracto Decevale - Extracto DCV-BCE - Soporte adendum títulos físicos - Portafolios de títulos valores
Métodos de cuadro de títulos	Individual por emisor Consolidado por emisor Individual por casa de valor Consolidado por casa de valor	Se realiza el cuadro de forma individual por emisor y por portafolio de títulos valores
Novedades encontradas	Cualitativas Cuantitativas	Cualitativas: nombres, series Cuantitativas: diferencias decimales en corte de revisión
Riesgos asociados	Títulos mal ingresados Valores incorrectos Falta de títulos	- Ingreso de títulos en portafolios diferentes. - Ingreso de datos cuantitativos errados - Ingreso de datos cualitativos errados - Títulos no registrados a los portafolios por parte del depósito centralizado

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Desarrollo de revelaciones de la ficha documental:

Para realizar el desarrollo de la ficha documental se tomó de referencia la Administradora EFG de la ciudad de Guayaquil, la misma que proporcionó información y permitió revisar los documentos que se utilizan en el proceso de la cuadratura de títulos valores.

Como preámbulo de la revisión documental, se debe considerar que la Administradora EFG tiene cinco fondos de administra con una totalidad de títulos de 1,185 con información a octubre de 2022, distribuidos de la siguiente manera:

Tabla 19
Cuantificación de títulos que se revisan

Fondos	Cantidad de títulos	%
Fondo 1	436	36.79%
Fondo 2	307	25.91%
Fondo 3	300	25.32%
Fondo 4	72	6.08%
Fondo 5	70	5.91%
Total	1185	100.00%

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Como se puede apreciar son tres fondos que llevan el mayor peso de revisión con el 88.02%. Para efectos de la investigación se procederá a tomar de referencia uno de los fondos, sin embargo la operativa de cuadro, seguimiento y control se la repite por los cinco portafolios. Para el desarrollo de las revelaciones se lo explicará desde dos instancias: ingreso de inversión diario y cuadratura de títulos valores por depósito mensual:

Ingreso de inversión diario:

Cuando el área de Tesorería realiza inversiones en el mercado de valores lo notifica mediante mail* al área operativa Backoffice para que tenga conocimiento sobre el nuevo ingreso que afectará en el portafolio del fondo en el cual adjunta la liquidación y describe el ingreso del instrumento financiero:

Tabla 20
 Descripción del mail

Emisor	Valor Nominal	Fecha Emisión	Fecha Extinción	Forma de pago

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

EMISOR - TÍTULO

TÍTULO VALOR:	OBLIGACIONES (2) - Décima Emisión - Clase: 1 - Serie: UNICA		
NÚMERO DE TÍTULOS:	1	VALOR NOMINAL:	\$ 565,867.00
		SALDO POR AMORTIZAR:	88.36 %
EMISOR:	PRODUCTORA CARTONERA S.A.		
SECTOR ECONÓMICO:			
EMISIÓN DE TÍTULO:	18/11/2021	VENCIMIENTO TÍTULO:	18/11/2025
		DESMATERIALIZADO:	SI
		DERECHO:	
CALIFICACIÓN DE RIESGO:	AA+ , PACIFIC CREDIT RATING S.A. , 31/08/2021		
RESOLUCIÓN SCVS :	SCVS-INMV-DNAR-2021-00009584	CATASTRO MERCADO DE VALORES :	2021.G.02.003299
CÓDIGO VECTOR PRECIO :	201010100001251118		

DATOS DE LA OPERACIÓN

TIPO DE MERCADO:	SECUNDARIO	PLAZO POR VENCER:	1260	PLAZO VENC. REAL:	1280	BASE DÍAS:	360/360
REND. NOMINAL:	8.50000000	REND. EFECTIVO:	8.77479617	PRECIO SUCIO:	100.00000000	PRECIO:	100.00000000
CUPÓN:	SI	INICIO DE CUPÓN:	18/05/2022	VCTO. CUPÓN:	18/08/2022	MONTO A NEGOCIAR:	\$ 500,000.08
TASA INTERÉS VIGENTE:	8.5000	TASA INTERÉS FUTURA:		DÍAS INTERÉS:		TIPO TASA:	FIJA
VALOR DE GARANTÍA:		PLAZO GARANTÍA:		CUMP. GARANTÍA:		FECHA VALOR:	18/05/2022
DEPOSITO DE COMPENSACIÓN:	DECEVALE	VALOR EFECTIVO RECOMPRA:					
FACTOR DE CÁLCULO:							

Figura 16 .Liquidación de bolsa de valores
 Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Como se aprecia en la imagen la liquidación de bolsa de valores proporciona la información que se debe ingresar al sistema y que actualmente es de forma manual, por lo que dichos datos tantos cualitativos o cuantitativos pueden ser propensos a un mal ingreso por distracción involuntaria o mala digitación.

Estos documentos son soportados con el reporte interno de inversión de compra y el operativo Backoffice es quien valida celda por celda cada uno de los ingresos y forma de pago para que no se distorsione la información en el día del ingreso.

Al finalizar el día la casa de valores envía mediante mail la compensación de dicha inversión, es decir, confirma que se recibió el dinero por la transferencia y a cambio se entrega el documento que soporta que la inversión

ingresó al depósito de compensación de valores Decevale, al fondo de inversión que compró, en la subcuenta de la casa de valores que fue el intermediario bursátil.

Cuadre de títulos valores mensual:

Al finalizar el mes a nivel interno el personal operativo encargado del cuadro de títulos valores genera desde el sistema los portafolios de inversión de los cinco fondos, y se descargan en Excel para facilitar los cálculos y utilizar las herramientas de análisis con fórmulas.

Por la lectura general de los portafolios utilizan el mismo formato de las siguientes columnas, que no necesariamente son las que se utilizan para realizar la cuadratura:

- ✓ Emisor donde se invierte
- ✓ Tipo de instrumento
- ✓ Número secuencial interno
- ✓ Número de emisión (que se desprenden desde el título y el emisor)
- ✓ Fecha de emisión del título
- ✓ Fecha de extinción del título
- ✓ Fecha de inversión del título
- ✓ Tipo de custodio
- ✓ Tasa de cupón
- ✓ Precio de mercado
- ✓ Valor nominal de la inversión
- ✓ Interés generado del título
- ✓ Plazo total de la inversión
- ✓ Plazo remanente de la inversión

De los archivos descargados de los portafolios en un total de 14 columnas, se separa en una hoja adicional y se utilizan solo las columnas básicas para el cuadro resumidas a ocho columnas que son las siguientes:

- ✓ Emisor donde se invierte
- ✓ Tipo de instrumento
- ✓ Número secuencial interno
- ✓ Número de emisión (que se desprenden desde el título y el emisor)
- ✓ Fecha de emisión del título
- ✓ Fecha de extinción del título
- ✓ Tipo de custodio
- ✓ Valor nominal de la inversión

A nivel externo se extraen los reportes de los depósitos centralizados quienes custodian los títulos valores desmaterializados mediante la siguiente ruta:



Figura 17. Pantalla de Decevale
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)



Figura 18. Pantalla DCV BCE
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

En cada página de los depósitos centralizados se extraen los reportes de títulos valores por cada fondo.

Deposito Centralizado de Compensacion y Liquidacion de Valores														
Lista de Títulos											Fecha: 01/11/2022			
Fecha de Corte: 31/10/2022											Usuario: ACARIEL			
Título	Tipo Emisión	Referencia	Fecha Emisión	Fecha Vcto.	Plazo	Tasa Interes	Valor Nominal	Saldo por Amortizar	Capital Vencido	Capital Pagado	Capital por Pagar	Interes Vencido	Interes Pagado	Interes por Pagar
Depositar: ADV ADVFINSA														
Título: 0992329971001 FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION - MASTER														
Emisor: ADITIVOS Y ALIMENTOS S.A. ADILISA														
OGG	DES	UNICA - F	01/04/2021	01/04/2026	1800	9.00	200,000.00	140,000.00				0.00		0.00
Total Emisor														
OGG	DES	UNICA - T	09/07/2019	09/07/2023	1440	8.00	30,000.00	5,625.00						
OGG	DES	UNICA - T	09/07/2019	09/07/2023	1440	8.00	40,416.00	7,578.00						
OGG	DES	UNICA - T	09/07/2019	09/07/2023	1440	8.00	50,000.00	9,375.00						
Total Emisor														
120,416.00 22,578.00 0.00 0.00														

Figura 19. Liquidación de valores Decevale
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Banco Central del Ecuador											DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES			
Extracto de Subcuenta											Fecha de Corte: 2022/10/31			
983 FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION MASTER														
Casa de valores: BANRIO.CASA DE VALORES														
Nombre del titular: FONDO ADMINISTRADO DE INVERSION MASTER														
Referencia Valor	Aceptante	ISIN	Tipo Título	CFI	Estado Título	Tasa	Plazo	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Acciones Valor	Número	Saldo Disponible	Saldo Bloqueado	Obs.
REF-BE-20210405-002-2021-1-30.3			BOÑOS DEL ESTADO		EN_CIRCULACION	4.300004	1080 DIAS	2021-06-17	2024-05-17	0.00	938	93,100.00		0.00
REF-BE-20210405-002-2021-1-8.3			BOÑOS DEL ESTADO		EN_CIRCULACION	4.300004	1080 DIAS	2021-04-15	2024-04-15	0.00	0.00	46,905.00		0.00
REF-BE-20210405-002-2021-1-81			BOÑOS DEL ESTADO		EN_CIRCULACION	6.165333	1080 DIAS	2021-04-05	2024-04-05	0.00	0.00	53,842.24		0.00
												Total Saldo Disponible :	153,847.24	
												Total Saldo Bloqueado :	0.00	
												Total Saldos :	153,847.24	

Figura 20. Liquidación de valores DCV BCE
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Al momento de disponer de todos los reportes a nivel interno y externo se consolida la información para comprar los datos y empezar la cuadratura. Se debe considerar que los documentos proporcionados por los depósitos centralizados son en PDF y la transcripción es manual de los valores, para empezar con la cuadratura.

Tabla 21
Formato de cuadro de títulos valores

CUADRE DE TÍTULOS DESMATERIALIZADOS										
TÍTULOS DESMATERIALIZADOS										
AL 31 10 2022										
FONDO MÁSTER										
Emisor	Instrumento	Serie	EMISIÓN	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Decevale Privado	Decevale BCE	Tasa	NOMINAL EN DECEVALE	DIFERENCIA
ADILISA	OGG-C	005872	IV	2021/04/01	2026/04/01	140,000.00		9.00		
AGROSYLMA	OGG-C	005955	III	2020/12/04	2024/12/04	59,980.00		8.00		
AGROSYLMA	OGG-C	005956	III	2020/12/04	2024/12/04	29,990.00		8.00		
AYASA	OGG-C	005724	IV	2019/08/07	2023/08/07	25,000.00		7.75		
AYASA	OGG-C	005728	IV	2019/08/07	2023/08/07	50,000.00		7.75		
AYASA	OGG-C	005748	IV	2019/10/31	2023/10/31	62,500.00		7.75		

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

La columna Decevale Privado y Columna Decevale BCE se digita manualmente el saldo nominal que tienen en sus registros, y de forma automática se genera la diferencia en la tabla Excel que se encuentra formulado para comprar entre lo que tiene el portafolio interno versus lo que tienen los custodios centralizados.

Tabla 22
Formato de diferencias de cuadro de títulos

CUADRE DE TÍTULOS DESMATERIALIZADOS										
TÍTULOS DESMATERIALIZADOS										
AL 31 10 2022										
FONDO MÁSTER										
Emisor	Instrumento	Serie	EMISIÓN	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Decevale Privado	Decevale BCE	Tasa	NOMINAL EN DECEVALE	DIFERENCIA
TIA	OGG-C	005945	IX	2018/09/05	2025/09/05	214,285.75		8.25		
WINREP	OGG-C	005975	I	2022/01/31	2027/01/31	90,000.00		8.75		
SUBTOTALES						6,120,036.28	8,178,404.66			
TOTAL GENERAL						14,298,440.94				

Total Nominal del Portafolio de títulos del Decevale Privado	6,120,036.28
Total de valores diferidos según Administradora al 31 10 2022	3,124.98
Total de valores diferidos según Decevale al 31 10 2022	3,125.06
Total de Constancia de Depósito al 31 10 2022	6,120,036.10
Diferencia: Diferencia decimal entre Decevale versus Administradora	0.26
Total Nominal del Portafolio de títulos del Decevale Público	8,178,404.66
Total de Extracto de depósito al 31 10 2022	8,178,404.66
Diferencia: Diferencia decimal entre Decevale BCE versus	0.00

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Como se puede apreciar existe una diferencia de \$0.26 en el depósito centralizado versus lo registrado en el portafolio del fondo de inversión que de acuerdo con las revisiones corresponden a los cálculos de los cupones que van venciendo, puesto que el depósito centralizado lo ejecuta con dos decimales, mientras que los portafolios de inversión ejecuta los ingresos con seis decimales, al dar de baja la recuperación de vencimientos de inversiones, se van acumulando diferencias que al extinguir el título se deben ajustar contablemente.

El informe y soportes es impreso y entregado a la Contadora de la Administradora y se envía por mail las diferencias a las áreas involucradas en caso de ser necesario para que se proceda con los ajustes y correcciones respectivas.

El esquema actual que maneja la Administradora EFG se evidencia que existen factores críticos en varias instancias como lo es en el ingreso de la inversión nuevo, disponibilidad de información para verificar información y

cuadratura de información, para lo cual se señalan los siguientes factores a tomar en consideración:

Tabla 23
Factores críticos del proceso

Factores	Observaciones
Ingreso de Inversión	<ul style="list-style-type: none"> • Diferencia en registro de decimales por el precio. • Errores manuales al ingreso de la inversión. • Errores manuales al revisar el ingreso de la inversión.
Validar datos de inversión	<ul style="list-style-type: none"> • Demora en el envío de la constancia de depósito por parte de la casa de valores. • No se dispone en línea la información sino a corte de cierre del día. • No existe un cotejo diario del total de los portafolios versus la totalidad por cada depósito.
Cuadratura de títulos	<ul style="list-style-type: none"> • Se digitan los valores nominales que se encuentran en los soportes de los depósitos centralizados. • Se trabaja en hoja Excel que se pueden leer líneas erradas o aplicar mal las fórmulas. • Al tener muchas líneas de información (más de 1000) se pueden trasladar mal los datos de los fondos.

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Como nota adicional los títulos valores se cuadran de forma diaria internamente esto es = valor del día anterior + movimientos del día = saldo total del portafolio. Esta cuadratura es para evidenciar que todo ha ingresado

normalmente a los fondos de inversión, sin embargo, esto no es contrastado con cada depósito centralizado lo cual es una debilidad de la disponibilidad de información.

3.7 Triangulación de resultados

De acuerdo con la información analizada, la cuadratura de títulos valores se efectúa de manera mensual con el mayor porcentaje de 71.43% operativos encuestados que manifestaron que realizan una revisión formal entre lo que está registrado en el sistema de las administradoras versus la información que se desprende los diferentes custodios. Las personas entrevistadas confirman que se realiza la cuadratura mensual, sin embargo, sugieren que es importante realizar este tipo de cuadro de forma diaria para mayor exactitud de la información en los portafolios de los fondos. En la documentación revisada, efectivamente se evidencia que existen fechas de cortes que datan por mes completos y se realiza la cuadratura de títulos a mes cerrado.

Sobre el modelo de cuadratura de títulos que efectúan el personal operativo de las administradoras de fondos indicaron con 85.71% que lo realizan semiautomático, es decir, la base de información que se desprende del sistema en un archivo Excel y la contraparte que son los custodios mediante un archivo PDF generado desde las distintas plataformas de los custodios, esto se evidenció en la revisión documental de los soportes utilizados en la cuadratura, por lo que hay que digitar manualmente datos, lo cual es proclive a presentar errores en la presentación del reporte de cuadratura, en esta instancia, las entrevistadas concuerdan de que debe existir una sinergia entre la información externa compara con la interna, para minimizar errores operativos.

Al llegar al tema sobre las bondades que tiene la información de los Depósitos centralizados los entrevistados concuerdan con el 85.71% que si disponen de las herramientas que facilitan la cuadratura, puesto que de forma directa cada usuario puede extraer la información desde la plataforma de cada depósito, sin embargo, operativamente esto crea carga operativa, por lo que las entrevistadas indican que deberían aportar con nuevas herramientas que facilite la interacción y carga de información directamente hacia el sistema. En la

documentación se pudo evidenciar los soportes que se disponen de cada plataforma y adicionalmente se evidencio que son dos modalidades de bajar la información, y diferente presentación, por lo que crea un análisis adicional al relacionar el papel que existe en el portafolio de inversión contra los reportes emitidos desde la plataforma de los depósitos.

La respuesta general de todos los encuestados fue la relacionada a las mejoras que se debe implementar y el 100% respondió afirmativamente porque como se revisó en las diferentes fuentes de información es una actividad que demanda mucho tiempo, y es propicio a errores operativos. Las entrevistadas concuerdan que esta cuadratura es importante llevarla a cabo, sin embargo, si requiere de opciones de mejorar las herramientas para que se pueda de disponer de información mediante un archivo que se cargue en el sistema.

CAPÍTULO 4: INFORME TÉCNICO

4.1 Título

“Control y cuadratura de títulos valores entre el portafolio de inversiones versus los registros de custodio”.

4.2 Objetivos

4.2.1 Objetivo General

Presentar el informe técnico sobre el control y cuadratura de títulos valores entre el portafolio de inversiones versus los registros de custodio.

4.2.2 Objetivos Específicos

- Presentar las novedades recurrentes en la cuadratura de títulos valores entre portafolio de inversión y reporte de custodio.
- Presentar los factores críticos que se encuentran en la operativa del control en la cuadratura del portafolio de inversión.
- Elaborar un matriz de pautas de objetivos estratégicos para mejorar el cuadro de títulos valores.

4.3 Justificación

El presente informe técnico se justifica en la revelación de la información sobre el proceso de cuadratura de títulos valores, con lo cual se pretende poner en contexto y establecer alternativas que permitan optimizar la ejecución de esta actividad, por lo que se presentan como consideraciones para el uso y aplicación por parte del personal que efectúa el cuadro.

Es importante aplicar una adecuada actividad tal como se manifiesta en el Código Orgánico Monetario y Financiero en donde todos los participantes tienen la responsabilidad de transparentar la información ya sea desde los

custodios de depósitos entregando información actualizada a los inversionistas, y por otra parte, los inversionistas lleven los registros de movimientos de las inversiones de forma organizada y coherente, de tal manera que los datos registrados de una u otra fuente se encuentren en igual presentación y condición.

Cabe indicar que el informe técnico es una herramienta para poner a consideración el estado del proceso de cuadro de títulos, mediante el cual se expone los hechos relevantes encontrados los cuales permitirá a la administradora prevenir situaciones de alto riesgo operativo y tomar adecuadas precauciones para disminuir estos casos y fomentar la automatización en este proceso que en su totalidad es una actividad manual expuesta a debilidades de digitación.

4.4 Exposición de los hechos

Respecto al tema de investigación de la cuadratura de títulos valores de los portafolios de inversión versus los documentos del depósito centralizado, es una actividad de relevancia para las empresas que tienen entre sus activos inversiones en títulos valores, puesto que además de llevar a cabo el registro contable de dicha inversión, es importante constatar que la inversión se ejecutó de forma correcta, por medio de la asignación del título al tenedor que realizó la inversión, lo cual se contrasta y sustenta el registro contable de que la inversión existe y está asignada a nombre del inversionista.

En este sentido, las empresas dedicadas a las inversiones en mercado de valores, como parte del giro de negocio, tienen a su cargo un área específica y un colaborador especializado en controlar el ingreso y salida de inversiones de los portafolios de inversión, con los debido soportes que validen las transacciones efectuadas, ya sea en títulos valores físicos o desmaterializados.

Con base a lo indicado, la gestión del portafolio respecto a los títulos desmaterializados es mucho más minuciosa y de ardua responsabilidad debido a la cantidad de títulos custodiados por el depósito centralizado y que el personal operativo debe evaluar datos cualitativos y cuantitativos de tal manera que en el

portafolio de inversión se registre de forma correcta, y en caso de tener observaciones internas o externas se solicitará la corrección inmediata.

Como parte del contexto de esta investigación, es importante recalcar que los Depósitos Centralizados son el nexo entre inversionistas y emisores de títulos valores, por tal razón los servicios de custodio lo efectúan desde las dos instancias.

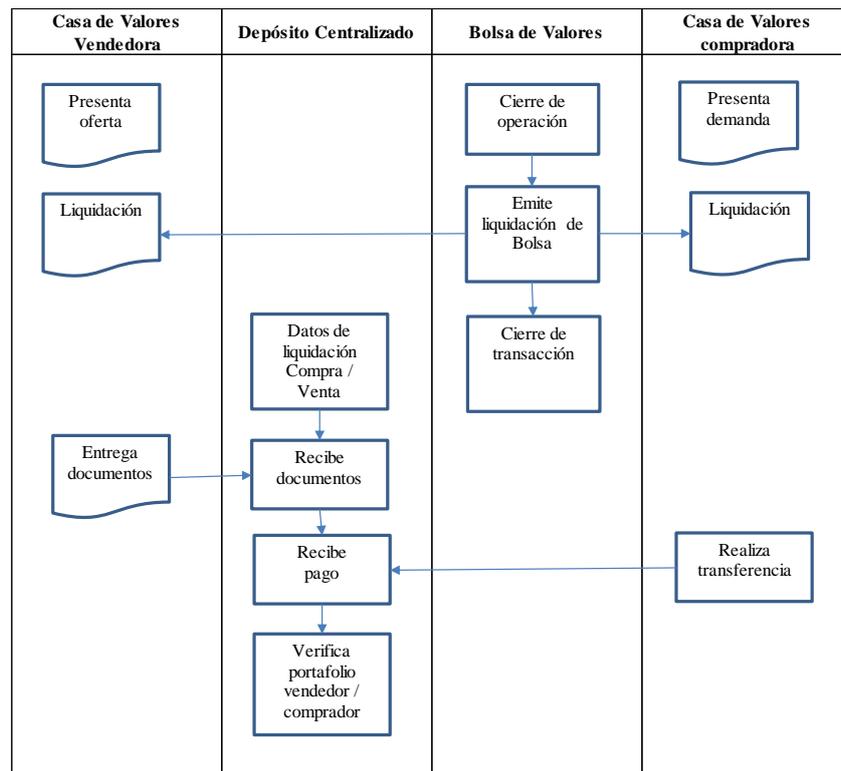


Figura 21. Función de los Depósitos Centralizados en las negociaciones
Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Como se puede apreciar en la figura el Depósito Centralizado cumple el papel de intermediario de flujos por transferencia de dinero y de asignación de documentación de inversiones, y bajo este punto, debe custodiar y evidenciar que los portafolios que tiene bajo su custodio se transparente la información y los saldos sean los correctos tanto del lado del comprador y del vendedor de títulos valores. Esta institución es la que emitirá al final del día la información de saldos actualizados de los portafolios de títulos valores a los diferentes inversionistas.

En esta investigación se tomó en consideración la posición del inversionista, y para tal efecto por medio de la Administradora de Fondos EFG que entre sus funciones se encuentra invertir en mercado de valores, se pudo revisar el proceso general de la cuadratura de títulos valores y como se efectúa dicho proceso. Los soportes para la Administradora de Fondos EFG que sirven para validar los movimientos que realiza son:

- Liquidación de Bolsa de Valores por compra o venta de títulos
- Liquidación de Depósito centralizado por compensación de operación compra o venta de títulos.

De esta manera se evidencia que la documentación utilizada por el Depósito Centralizado como por Administradora de Fondos EFG, son los mismos para efectuar los registros de compra o venta de títulos valores, por lo que no debería existir diferencias o errores cualitativos o cuantitativos en la presentación de la información. Cabe recalcar que el personal que ingresa las operaciones en el sistema es del área de Tesorería y el personal que realiza la cuadratura de portafolio de títulos valores es del área de Contabilidad.

Por lo que en esta investigación se pudo detectar que existen debilidades al ingreso de movimientos de compra o venta de títulos valores en el sistema, puesto que esta acción es manual al interior de la Administradora de Fondos EFG y al validar la información se encuentran novedades en el momento de contrastar con la liquidación de bolsa de valores, en la revisión diaria de movimientos, esta acción también es de forma manual.

Si en esta instancia no se detectó la novedad, existe la cuadratura mensual que efectúa a mes cerrado el operativo de la Administradora de Fondos EFG en la cual valida los portafolio de títulos valores versus la liquidación de compensación de parte del Depósito Centralizado de forma total y por cada título. Cabe indicar que esta acción que se ejecuta mensualmente de control y cuadratura también se realiza de forma manual.

La investigación se efectuó en la revisión de los documentos, soportes, fuentes e información relevante, así como de conocer las actividades involucradas en la cuadratura de títulos, con lo cual se evaluó las novedades que afectan en la gestión que se realiza en el sistema y los registros.

En la metodología aplicada se propuso obtener la información desde fuentes directas con los colaboradores que tienen a su cargo elaborar parte operativa de la cuadratura de los títulos valores, al finalizar se cuantificaron los datos de las respuesta para conocer la situación actual, las debilidades y necesidades que requiere el proceso.

4.5 Análisis de lo actuado

En la presentación del informe técnico se describen los factores críticos levantados en la investigación y el análisis de la situación actual que se repasó en el capítulo anterior, al finalizar el informe se establecen las conclusiones y recomendaciones para mejorar la gestión en el cuadro de títulos valores y minimizar los errores operativos en esta actividad.

4.5.1 Descripción de sujetos y/o empresas

La empresa que facilitó la información para documentar la investigación fue la Administradora de Fondos EFG cuyo objetivo es administrar fondos de inversión cuyos activos principales son los títulos valores negociados en el mercado de valores, por lo tanto, al ser un rubro importante en la presentación de sus estados financieros se necesita que tengan un especial cuidado y seguimiento de los datos registrados y el control de los mismos.

En la formalidad del proceso que lleva la Administradora de Fondos EFG se encontraron los siguientes manuales de proceso que transparentan las actividades que efectúa el personal encargado de esta actividad, que son los siguientes:

- a) Manual de proceso de control de recepción de títulos valores y soportes

de negociaciones:

Tiene como objetivo controlar la recepción de los títulos valores negociados sean físicos o desmaterializados, y validar con la documentación que interviene como la liquidación de valores, constancia de depósito y extracto de cuenta en el mismo día que se efectúa la inversión.

b) Manual de proceso de arqueo físico de títulos valores:

Consiste en el proceso de revisar si los títulos valores físicos registrados en los portafolios de inversión, sean los que se encuentran en el custodio de títulos físicos. Esta actividad se efectúa en las fechas solicitadas por auditoría interna y externa, que pueden ser varias en el año.

c) Manual de proceso de registro de títulos valores desmaterializados:

Determinar la actividad de cuadrar los títulos valores que se encuentran en los portafolios de los fondos con la información presentada en los custodios desmaterializados. Esta actividad se efectúa a mes cerrado.

4.5.2 Análisis

De la información facilitada en la investigación que se realizó en la Administradora de fondos EFG, se describe a continuación las novedades recurrentes y factores críticos asociados en la actividad de cuadratura de títulos valores:

Novedades recurrentes:

- Ingresos de inversiones mal efectuadas, porque es una actividad manual.
- Ingresos de inversiones en fondos equivocados, porque se manejan varios portafolios.

El personal operativo que realiza el ingreso de las inversiones es independiente de la persona que revisa la información ingresada, y se evidenció que el ingreso es una actividad manual de un total de 47 campos que contiene la liquidación de valor 16 campos son manuales y son los que ocasionalmente

tienen errores de ingreso. Las liquidaciones tienen cuatro campos: Intermediario de valores, emisor título valor, datos de la operación y totales.

Tabla 24

Campos de Liquidación de Bolsa: Intermediario y Título

No.	LIQUIDACIÓN	SISTEMA	MANUAL	CALCULO SISTEMA
INTERMEDIARIO DE VALORES				
1	Nombre de casa de valores	✓	✓	
2	Dirección			
3	Operador de Valores			
4	RUC			
EMISOR TÍTULO VALOR				
5	Título valor	✓	✓	
6	Número de título			
7	Emisor	✓	✓	
8	Sector económico			
9	Emisión de título	✓	✓	
10	Vencimiento de título	✓	✓	
11	Desmaterializado	✓	✓	
12	Derecho			
13	Calificación de Riesgo			
14	Resolución SCVS			
15	Catastro de mercado de valores			
16	Código de Vector precio	✓		✓

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

De los dos primeros campos de las liquidaciones de valor de los 16 campos que muestra 7 son las que se reflejan en el sistema, 6 se ingresan manualmente y una se refleja de forma automática. Estos seis primeros campos son los que generalmente existen novedades, puesto que el usuario selecciona de forma equivocada la información.

Tabla 25
Campos de Liquidación de Bolsa: Datos de operación

No.	LIQUIDACIÓN	SISTEMA	MANUAL	CALCULO SISTEMA
DATOS DE LA OPERACIÓN				
17	Tipo de mercado	✓	✓	
18	Plazo por vencer	✓		✓
19	Plazo de vencimiento días real			
20	Base días	✓	✓	
21	Rendimiento nominal	✓	✓	
22	Rendimiento efectivo	✓		✓
23	Precio sucio			
24	Precio	✓	✓	
25	Cupón			
26	Inicio cupón	✓	✓	
27	Vencimiento cupón	✓	✓	
28	Monto a negociar	✓	✓	
29	Tasa de interés	✓	✓	
30	Tasa de interés futuro			
31	Días de interés			
32	Tipo tasa	✓	✓	
33	Valor de garantía			
34	Plazo Garantía			
35	Cum garantía			
36	Fecha valor	✓		✓
37	Depósito de compensación	✓	✓	
38	Valor efectivo de recompra			
39	Factor de cálculo			

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

De este segundo segmento de ingresos 13 campos son los que se encuentran en la liquidación de bolsa de valores, de los cuales 10 campos son manuales y tiene injerencia en los cálculos, por lo que lo hace un segmento de alto riesgo, cuidado y concentración de quien ingresa la operación al sistema.

Tabla 26
Campos de Liquidación de Bolsa: Valores totales

No.	LIQUIDACIÓN	SISTEMA	MANUAL	CALCULO SISTEMA
	TOTALES			
40	Valor efectivo	✓		✓
41	Valor interés	✓		✓
42	Comisión bolsa	✓		✓
43	Comisión operador	✓		✓
44	Retención bolsa	✓		✓
45	Retención operador	✓		✓
46	Subtotal	✓		✓
47	Total comprador / vendedor	✓		✓

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Del total de 8 campos que se muestran al final de la liquidación todos son cálculos automáticos en el sistema, que proviene de los ingresos manuales que se detallaron en las tablas anteriores, por tal razón, al llegar a este segmento se puede validar si en efecto fue ingresado correctamente a nivel cuantitativo o hubo errores que corregir en las pantallas anteriores.

Factores críticos:

Para poder identificar los puntos críticos se elaboró la siguiente tabla en donde se identifican las actividades que realiza el responsable de la cuadratura de títulos, se realizó una breve explicación de lo que efectúa y se define claramente cuáles son las actividades de alto riesgo operativo y que requiere mejorar el proceso.

Tabla 27
Matriz de factores críticos

Propósito	Origen	Actividad de control	Responsable	Riesgos Asociados
Obtener portafolios de inversión de los fondos de Inversión	Sistema interno	Generar reportes por cada portafolio de inversión y bajar a Excel.	BackOffice	Información mal ingresada en los portafolios. Ingreso manual de las inversiones.
Solicitar extractos de custodia depósitos desmaterializados	Depósitos centralizados	Generar desde cada página web archivo PDF de custodia de títulos	BackOffice	La sumatoria es individual y manual. Los datos se digitan no se exportan en Excel.
Cotejar información de títulos valores	Herramienta Excel	Validar manualmente cada título del portafolio con los títulos presentados en el archivo PDF del custodia.	BackOffice	Mientras más extenso los portafolios más complejo es el cotejo manual línea a línea.
Elaboración de reporte de cuadratura de títulos	Herramienta Excel	Verificar información cualitativa y cuantitativa	BackOffice	Formulas mal efectuadas. Datos mal digitados.

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

La cuadratura de títulos valores, es una actividad coyuntural con la vinculación de varias fuentes de información, que se conectan al momento de elaborar el reporte de cuadratura de títulos valores de los portafolios, el principal factor crítico de esta actividad es enlazar la información de forma manual, lo cual provoca:

- Peso de tiempo en la elaboración del reporte.
- Digitación errada de información.
- Al ser manual y extenso solo se puede efectuar una vez por mes.

4.6 Resultados Obtenidos

El resultado de lo investigado y analizado en el punto anterior tiene el propósito de poner en consideración la metodología de automatización en la presentación del reporte de cuadro de títulos valores, puesto que desde la fuente de información del depósito centralizado privado tiene la opción de bajar la información en cualquier corte de fecha y permite su exportación en Excel.

La lista de campos del archivo de Excel que proporciona la página del Depósito Centralizado cuenta con 29 campos de los cuales no todos son utilizados para para cruzar información y no todos los campos son los que contienen los portafolios de fondos de Inversión.

Tabla 28
Homologación de campos entre Decevale y Sistema EFG

Lista campos Decevale	Portafolio EFG	Nombre identificado en EFG
ident-Titular		
Titular	✓	Nombre del Fondo
Tipo Emisión	✓	Tipo título
Cod Depositante Vta		
Depositante Vta		
Cod Depositante Cmp		
Depositante Cmp		
Cod Depositante Depositante		
Titulo	✓	Instrumento
Liquidación		
Emisor	✓	Emisor
Fecha emisión	✓	Fecha emisión
Fecha Vcto.	✓	Fecha extinción
Plazo	✓	Plazo residual
Referencia		
Tasa Interés	✓	Tasas
Valor Nominal		
Saldo x Amortizar	✓	Valor nominal
Capital Vencido		
Capital Pagado		
Capital por Pagar		
Interés Vencido		
Interés Pagado		
Interés por Pagar		
Pagado		
Tipo Registro		
Aceptante		
Emisión	✓	Emisión

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

En lo que respecta al depósito centralizado público no dispone de la opción de bajar en Excel y la información que se presenta es en archivo pdf, con los siguientes campos, con la opción de solicitar que sean enviados en formato Excel.

Tabla 29
Homologación de campos entre Decevale BCE y Sistema EFG

Lista campos Decevale BCE	Portafolio EFG	Nombre identificado en EFG
Fecha de operación	✓	Fecha de compra
Emisor	✓	Emisor
Descripción del título	✓	Instrumento
Plazo		
Tasa	✓	Tasa
Fecha Emisión	✓	Fecha emisión
Fecha Vencimiento	✓	Fecha extinción
Concepto de operación		
No. Liquidación		
Saldo anterior		
Ingreso		
Egreso		
Saldo	✓	Valor nominal

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

Como se puede apreciar en ambas fuentes de información los datos de cuadratura si tienen relación con los portafolios de inversión y se puede cruzar la información, de tal manera que se pueda cargar en un archivo plano al sistema interno y valide el contenido de información.

Limitaciones:

- ✓ Por varias líneas de operaciones del depósito centralizado se cruzan con un solo título en el portafolio.
- ✓ Los nombres de emisores a pesar de contener la columna el depósito centralizado público y privado lo identifican de forma diferente.
- ✓ Los portafolios de fondos no tienen el campo de casa de valores que es la subcuenta.

Es por ello que resulta complejo adaptar la automatización al proceso, porque se debe solucionar las limitaciones que actualmente se presentan, para tal efecto, es necesario levantar un plan de trabajo, estableciendo objetivos estratégicos, valorando el contenido y presentando responsables.

Tabla 30
Matriz de pautas a seguir

Pautas a seguir	Desarrollo	Responsable	Nivel de complejidad
Tabla de mantenimiento	Asociar nombre de emisor que identifica el Depósito centralizado con el Número de Serie del portafolio	BackOffice - Tesorería	Alto
Transformar archivos de Excel a texto	Cargar archivos Excel en el sistema y que los transforme	Sistemas	Medio
Cargar archivo unificado al sistema interno	Diseñar campos requeridos para la carga del archivo texto en el sistema	BackOffice - Tesorería	Bajo
Ingresar nombre de casa de valores	El dato se encuentra en el sistema se debe asociar Nombre de casa de valores con número de serie	Sistemas	Medio
Ingresar número de liquidación	El dato se encuentra en el sistema se debe asociar Número de liquidación con número de serie	Sistemas	Medio
Diseño de Reporte de cuadro de títulos valores	Diseñar y establecer los campos requeridos y fórmulas que se necesitan para el reporte de cuadratura por fondo.	BackOffice	Medio

Elaborado por: Zambrano, G. (2022)

4.7 Conclusiones del informe técnico

1. La cuadratura de títulos valores es una actividad compleja en la medida que siguen creciendo las inversiones y el número de fondos.
2. Las fuentes de información provienen de dos depósitos centralizados con diferente presentación de datos, y es compleja la identificación manual y automática.
3. Existe una debilidad al realizar la cuadratura de títulos valores una vez al mes, cuando el volumen de ingresos sigue incrementando y en consecuencia se incrementa esta función.
4. Se identificó que la mayor parte de los campos que se ingresan en el sistema por las inversiones nuevas son manuales, por lo que se requiere concentración y revisión al momento que se efectúa esta actividad.

4.8 Recomendaciones del Informe técnico

1. Se recomienda tomar en consideración la automatización de este proceso, comenzando desde la identificación de campos para poder asociarlos.
2. Se sugiere solicitar a los depósitos centralizados el envío de la información en archivos Excel sobre los custodios de títulos valores por cada portafolio con la finalidad de estudiar los campos y asociarlos al sistema que maneja la Administradora de Fondos.
3. Se deben buscar alternativas para cuadrar portafolios sean por instrumentos, por subcuentas, por emisores, mediante sistemas alternativos que permita ser más dinámica esta actividad.
4. Es importante considerar para futuros estudios o investigaciones proponer la automatización de ingreso de operaciones de compra o venta en el sistema para así mitigar los errores operativos que se encuentran en esta actividad.

CONCLUSIONES

Sobre el tema de investigación de gestión de portafolios se buscaron bases teóricas que sirvieron para profundizar temas relacionados a la eficiencia de las actividades de control, supervisión y evaluación en la cuadratura y confrontación de información entre el portafolio de inversión y los depósitos centralizados, pero no existen estudios enfocados específicamente en el tema, por lo que para tal efecto se detallaron varias citas de autores que basado en su punto de vista y experiencias, sirvieron para ampliar el conocimiento de cada uno de los aspectos y variables determinadas en este estudio.

En la investigación que se efectuó, se precisó levantar información de diversas fuentes de donde proviene la elaboración del control y cuadratura, en esta actividad se detectó que la mayor del proceso es manual y se digita la información, así como también se evidenció que la cuadratura se realiza por medio de un archivo digital de forma mensual en la cual se cruza información a mes cerrado, y si existen correcciones se realizan al mes siguiente.

Por medio de la revisión del fenómeno investigado se pudo identificar que existen errores operativos que parten desde el ingreso de las inversiones al sistema, debido a la magnitud de campos manuales que se deben de digitar y que no existe fuente de información automática, por otra parte, la cuadratura y control que se realiza mensualmente también es manual, por lo que demanda un tiempo oneroso en esta actividad para verificar la información ingresada al sistema versus los custodios de valores, lo cual genera debilidad en ambas acciones en la institución.

Para concluir la investigación se efectuó el informe técnico en donde se determinó que existen dos áreas relacionadas estrechamente, por una parte Tesorería quien es el responsable del ingreso o salida de títulos valores en los portafolios de inversión, y por otra parte el Operativo BackOffice quien valida la información y ejecuta el cuadro mensual de títulos valores, por lo que se planteó la automatización de los procesos para minimizar errores y cargas operativas que merman los recursos.

RECOMENDACIONES

Se recomienda ejecutar un seguimiento continuo de la cuadratura de títulos puesto que esta actividad es crítica y fundamental en empresas como las Administradoras de Fondos, donde los títulos valores representan la mayor posición de sus activos, por lo tanto la gestión tiene una incidencia contante y permanente que debe ejecutarse de forma eficiente.

En la elaboración de esta investigación las fuentes de información fueron dispersas y no fue un tema que se aborda recurrentemente, por lo que es recomendable que para futuras investigaciones se tomen de referencia las variables y se profundicen en temas relacionados para que se promulgue la eficiencia e importancia de la gestión de cuadratura de títulos valores.

Como sugerencia se indica que se analice la presentación de las diversas fuentes de información y se homologue hacia los portafolios de inversión la información, de tal manera que sea más fácil el cotejo de la información, así como también se recomienda revisar de forma diaria los portafolios de inversión en especial las compras que se realicen en el día, confrontando los diversos documentos liquidación de bolsa, extracto entregado por la casa de valores, y el soporte interno que se emite desde el sistema, corregir en el mismo momento en caso de existir novedades para que no se dilate hasta el cuadro mensual.

Se recomienda tomar en consideración automatizar el proceso de ingreso de inversiones que es una actividad del área de Tesorería, la misma que debe estar vinculada con la cuadratura de títulos valores que lo realiza el área de BackOffice, por tal razón debe existir sinergia en las actividades de estas áreas para cumplir el cometido de la automatización.

BIBLIOGRAFÍA

- Aguilar, J. (2014). *La desmaterialización de títulos en el mercado de valores*. Guayaquil: Universidad Católica Santiago de Guayaquil.
- Amores Rodríguez, P., & Fernández Ronquillo, J. (2018). Auditoria del arqueo de inversiones de los bancos que se encuentran saneados en la costa. *Revista escuela de postgrado Espae*, 12-24.
- Ayersa Esparsa, A. (2017). *Operaciones administrativas de compraventa*. México : ESIC.
- Banco Central del Ecuador. (12 de 08 de 2022). *www.bce.fin.ec*. Obtenido de <https://www.gob.ec/bce/tramites/custodia-valores-fisicos-desmaterializados>
- Cárdenas Ramirez, G. (2014). *Sistema de custodia de valores*. Guayaquil: Universidad Andina Simón Bolívar.
- Chica Martínez, F. (2012). *El efecto jurídico de la negociación de títulos inmovilizados o valores desmaterializados bajo el registro de anotaciones en cuentas en los sistemas de compensación y liquidación de valores conforme a la regulación ecuatoriana*. Guayaquil: Universidad Católica Santiago de Guayaquil.
- Código Orgánico Monetario y Financiero. (2014). *Titulo XIII De los Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores*. Segundo Suplemento del Registro Oficial No.332.
- Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II. (Última modificación: 29-nov.-2021). *Funcionamiento de depósitos Centralizados*. Quito: Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb.-2006.
- Consejo Nacional de Valores. (s.f.).
- Consejo Nacional de Valores. (2017). *Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores*. Quito: Registro oficial suplemento 1.
- Cruz, E. (2015). Portafolio de Inversión en acciones optimizado. *Universidad tecnológica de Perieira Scientia et Technica No.27*, 174-181.
- Economipedia. (10 de 08 de 2022). <https://economipedia.com/>. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/html>

- Economipedia. (15 de 08 de 2022). <https://economipedia.com/>. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/intermediarios-financieros.html>
- Franganillo , J., & Franganillo, J. (2018). *Formatos digitales: Propiedades técnicas y contextos de uso*. Madrid: Editorial UOC.
- Gaitán, J. (2016). *Lecciones sobre títulos valores*. Bogotá: Universidad del Rosario - Colecciones, lecciones de jurisprudencia.
- Gallardo Cervantes, J. (2015). *Evaluación Económica Y Financiera : Proyectos Y Portafolios de Inversión*. México: UNAM.
- García Muñoz, J. (2018). *Títulos valores Régimen global*. Bogotá: Editorial Temis.
- Garcimartín, F. (2018). *Sistemas de representación y tenencia de valores*. Madrid: Universidad Autónoma de Madrid.
- Hidalgo, A. (2020). Participación en la formas de adjudicar. *Revista de Derecho Volumen 20* , 664-675.
- Lawrence, G., & Michael D., J. (2018). *Fundamento de inversiones*. México: PEARSON Addison Wesley.
- Lazen, V. (2008). Estudio sobre los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores en Iberoamérica. *Compensación y liquidación de valores*, 47-59.
- Liberos, E. (2019). *Comercio electrónico*. México: Esic.
- Ludeña, J. (2021). Operaciones en el mercado de valores. *Economipedia Vol.7*, 35-49.
- Martínez Resano, J. (2017). *Estudio sobre los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores en Iberoamérica*. Chile: BM & Fbovespa.
- Martínez, C. (2013). Deterioro, destrucción, extravío y sustracción de títulos valores. *Contadores & Empresas. Año 10. N° 220*, 9-15.
- Pacheco Jara , L. (2011). *Modelo de evaluación de riesgo en los portafolios empresariales*. Loja: Universidad de Loja.
- Pastor Sempere, M. (2016). *Dación de pago e insolvencia empresarial*. Madrid: Publicaciones oficiales.
- Pérez Ardilla, G. (2017). *Títulos valores y liquidaciones de intereses*. Antioquia: Sello editorial Universidad de Medellín.

- Pérez Fernández, J. (2014). *Gestión de la calidad empresarial, calidad de servicios*. Madrid: ESIC Editorial.
- Pessoa, M., & Pimenta, C. (2015). *Gestión financiera pública en América Latina: La clave de la eficiencia y la transparencia*. México: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Ramirez, H. (2018). *Modelo de Gestión de Portafolio*. Madrid: ESIC.
- Rey Pizano, L. (2017). Desmaterialización y circulación de títulos valores. *Pontificia Universidad Javeriana Vol. 23*, 12-34.
- Rey Pizano, L. (2019). *Desmaterialización y circulación de títulos valores*. Bogotá: Universidad de los Andes.
- Sanz Blanco, F. (2020). *Gestión de la tecnología: Principios, herramientas y aplicación*. Bogotá: Alfaomega Colombiana.
- Solines, P. (2009). *Autorización de funcionamiento de DCV BCE*. Quito.
- Stephen P., R. (2019). *Fundamentos de Administración: Conceptos Esenciales y Aplicaciones*. Madrid: Pearson Prentice Hall 3era edición.
- Torres, B. (2019). *Estructura del Portafolio de Inversiones con VAR*. Quito: Universidad Andina Simón Bolívar.
- Udaondo, M. (2017). *Gestión de Calidad*. Madrid: Diaz de Santos.
- Varón Palomino, J. (2019). *Régimen mercado de valores: Otras insituciones del mercado Tomo IV*. Bogotá: Universidad de los Ándes.

ANEXOS

a) Formato de Encuestas

ENCUESTA

El propósito de esta encuesta es recopilar información para el Trabajo de Titulación “**GESTIÓN PARA EL CONTROL DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES Y CUADRATURA DE TÍTULOS VALORES**”, la información recopilada será confidencial y agradecemos su colaboración, puesto que los datos proporcionados serán de utilidad para la investigación realizada.

Nombre: _____

Empresa: _____

INSTRUCCIONES:

El cuestionario contiene preguntas de opción múltiple, lea la pregunta y escoja una opción, no deje preguntas en blanco sin responder.

Marque con claridad la respuesta elegida con una cruz.

Objetivo: Recopilar información sobre el control del portafolio de inversiones y la cuadratura de títulos valores.

Perfil de encuestado: funcionarios de Administradoras de Fondos que se encargan del cuadro de títulos de portafolios de inversión.

1. ¿Cuánto tiempo lleva efectuando el control de portafolio y realizando cuadratura de títulos valores:

- <1 año
- 1 a 5 años
- >5años

2. ¿Con qué periodicidad efectúa la cuadratura de títulos valores?
- Semanal
 - Mensual
 - Bimensual
 - Otros, especifique: _____
3. ¿Señale el tipo de títulos valores de los que realiza cuadratura?
- Físicos
 - Desmaterializados
 - Ambos
4. ¿De qué forma realiza la actividad de cuadratura de títulos valores?
- Manual
 - Automática
 - Semi automática
5. ¿Realiza la verificación de títulos valores que ingresan a los custodios por nuevas inversiones en la fecha que se ejecutan?
- Si
 - No
6. ¿Considera que el custodio centralizado dispone de herramientas que faciliten el cuadro de títulos valores?
- Si
 - No
7. ¿Con qué frecuencia existen diferencias en la cuadratura de títulos valores entre los portafolios y los soportes de los custodios centralizados?
- Siempre
 - Muy a menudo

- A veces
- Muy rara vez

8. ¿Se realizan arquezos físicos o desmaterializados en fechas aleatorias como parte de la gestión de portafolios?

- Siempre
- Muy a menudo
- A veces
- Muy rara vez

9. ¿Ha sido capacitado en materia de gestión para el control de portafolio de inversiones para minimizar errores?

- Si
- No

10. ¿Considera que se debe aplicar una mejora en la forma de cuadro de títulos valores del portafolio?

- Si
- No

b) Formato de Entrevistas

1. ¿Considera usted que es importante realizar el cuadro de los títulos valores versus los depósitos centralizados?
2. ¿Cuales son las principales novedades que surgen en el cuadro de títulos valores?
3. ¿Que considera necesario e importante implementar para facilitar el control en el cuadro de los titulos valores?
4. ¿Considera usted que las herramientas que brindan los depósitos centralizados aportan para un adecuado control de los títulos valores?
5. ¿De acuerdo a su experiencia cual es la forma idonea de llevar a cabo una adecuada cuadratura de titulos valores?
6. ¿Cuáles son los aspectos relevantes que hacen falta para minimizar los errores operativos en la cuadratura de títulos valores?

c) Instrumentos Financieros

COMPRA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

AFP GENESIS S.A.		FOLIO:	6397
FONDO:	FONDO MASTER	OPERACION No.:	6042
FECHA DE OPERACION		TIPO OPERACION:	COMPRA
FECHA DE LIQUIDACION		FECHA ULTIMA COMPRA:	29/03/2019

INFORMACION DEL INSTRUMENTO		DATOS DE CÁLCULO	
INSTRUMENTO	BAR 18 316	VALOR NOMINAL	50,000.0000
EMISOR	MDF	VALOR FINAL	50,208.3333
ACEPTANTE	N/A	TASA	5.000000
PAIS	ECU	PRECIO	96.254100
RIESGO	AAA	TASA RENDIMIENTO NOMINAL	5.000001
SERIE	000625	TASA RENDIMIENTO EFECTIVA	5.116190
NUMERO EMISION		COMISION CASA VALORES	0.05
MONEDA	02 DOLAR	DIAS POR VENCER PAGO	217
FECHA DE EMISION	01/11/2013	PLAZO POR VENCER REAL	0
FECHA EXTINCION PAGO	01/11/2019	DIAS TRANS. CUPON	28
FECHA FIN REAL VCTO		DIAS AMORTIZACION	0
FECHA INICIO CUPON	01/03/2019	COFACTOR BASE	0.967742
FECHA FIN CUPON	01/04/2019		
MERCADO	BURSATIL	TIPO DE DOCUMENTO	CA
CONTRAPARTE	SANTA FE	LIQUIDACION No.	1421
TIPO TITULO	DECEVALE BCE	BOLSA DE VALORES	GUAYAQUIL
VALORACION	SERIADOS	SECTOR	SECTOR PUBLICO
RECUP. INT. / CAPITAL (MESES)	1/6	NIVEL VR	
		SIGLAS NIVEL	
RETENCION IMPUESTO A LA RENTA	NO		
VERIFICA VALORIZACION	NO		
CUPO DISPONIBLE	8,352,720.70		

VALORES PAGADOS	
CONCEPTO	VALOR
VALOR COMPRA	47,627.05
INTERES DEV. DEL DIA	194.44
IMP. CIRCUL CAPITAL	
COMISION BVG.	35.00
RETENCION 2% COMISION BV	0.70
COMISION CASA VALORES	14.35
RETENCION 2% COMISION CV	0.29
UTILIDAD / PERDIDA	0.00

FORMA DE COBRO				
TIPO	BANCO	NUM CTA	N Cheq	VALOR
DEBITO	BOLIVARIANO	0005152618		47,869.85

VALOR A COBRAR 47,870.84

TOTAL COBRADO 47,869.85