



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

**FACULTAD DE JURISPRUDENCIA, CIENCIAS SOCIALES Y
POLÍTICAS**

CARRERA DE DERECHO

TEMA:

La participación de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el
Mercado de Valores.

AUTOR:

Ávila Larriva, Édgar Daniel

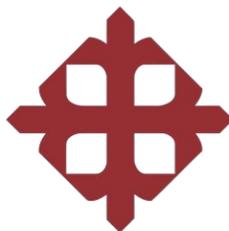
**Trabajo de titulación previo a la obtención del título de Abogado de los
Tribunales y Juzgados de la República del Ecuador.**

TUTOR:

Ab. Ávila Stagg, Luis Carlos

Guayaquil – Ecuador

2021



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

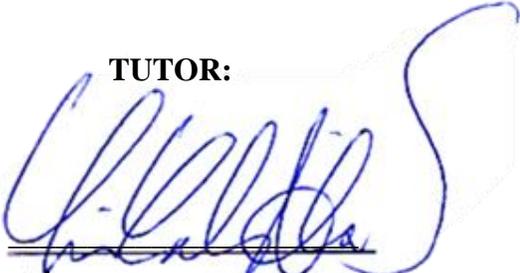
FACULTAD DE JURISPRUDENCIA, CIENCIAS SOCIALES Y POLÍTICAS

CARRERA DE DERECHO

CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente trabajo de titulación fue realizado en su totalidad por **Ávila Larriva Édgar Daniel** como requerimiento para la obtención del título de **Abogado de los Tribunales y Juzgados de la República del Ecuador**.

TUTOR:

f. 

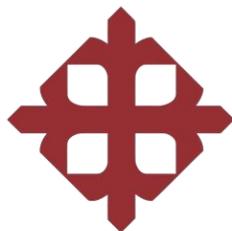
Ab. Ávila Stagg, Luis-Carlos

DIRECTOR DE LA CARRERA:

f. _____

Dr. Zavala Egas, Leopoldo Xavier

Guayaquil, a los 13 días del mes de septiembre del año 2021.



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE JURISPRUDENCIA, CIENCIAS SOCIALES Y POLÍTICAS
CARRERA DE DERECHO**

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, Ávila Larriva Édgar Daniel

DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación, **La participación de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Mercado de Valores**, previo a la obtención del título de **Abogado de los Tribunales y Juzgados de la República del Ecuador**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan en el documento, cuyas fuentes se incorporan en las referencias o bibliografías. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

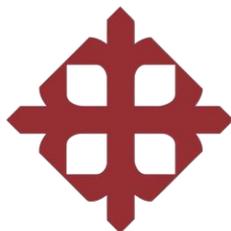
En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los 13 días del mes de septiembre del año 2021.

EL AUTOR:

f. 

Ávila Larriva Édgar Daniel



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE JURISPRUDENCIA, CIENCIAS SOCIALES Y POLÍTICAS
CARRERA DE DERECHO

AUTORIZACIÓN

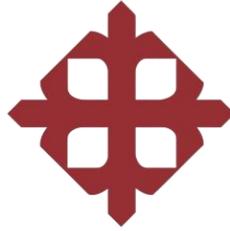
Yo, **Ávila Larriva Édgar Daniel**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil a la **publicación** en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación, **La participación de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Mercado de Valores**, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los 13 días del mes de septiembre del año 2021.

EL AUTOR: 

f. _____
Ávila Larriva Édgar Daniel



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

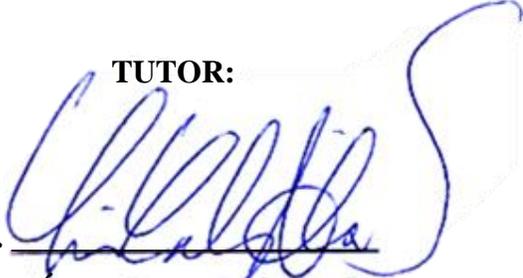
FACULTAD DE JURISPRUDENCIA, CIENCIAS SOCIALES Y POLÍTICAS

CARRERA DE DERECHO

REPORTE DE URKUND

URKUND		Lista de fuentes	Bloques	⌵ Abrir sesión
Documento	TESIS - EAVILA V7 - URKUND.docx (D111723860)			
Presentado	2021-09-26 18:06 (-05:00)			
Presentado por	edgar.avila01@cu.ucsg.edu.ec			
Recibido	maritza.reynoso.ucsg@analysts.orkund.com			
Mensaje	INFORME - URKUND Mostrar el mensaje completo			
29% de estas 17 páginas, se componen de texto presente en 3 fuentes.				
		⊞ Categoría	Enlace/nombre de archivo	⊞
		⊞ >	https://smsecuador.ec/wp-content/uploads/2020/11/Reglamento-de-las-Sociedades-por-acciones-sim...	⊞
		⊞	Proyecto Societario 2 finalizado (2) chancay.docx	⊞
		⊞	https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridic...	⊞
		⊞ Fuentes alternativas		
		⊞ Fuentes no usadas		

TUTOR:

f. 
Ab. Ávila Stagg, Luis Carlós

EL AUTOR:

f. 
Ávila Larriva Édgar Daniel

Dedicatoria

A mis padres, Édgar y Catalina, por todo su esfuerzo, amor y consejos en cada momento de mi vida. Todos mis logros han sido, son y serán gracias a ellos.

A mi tía Andrea, quien desde el primer día ha sido mi guía y apoyo incondicional.

A mis hermanos, Paula y Sebastián, quienes son mi principal motivación para ser un mejor hermano y ejemplo para ellos.

A mi familia, por ser el pilar de mi vida, y siempre estar a mi lado.



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE JURISPRUDENCIA, CIENCIAS SOCIALES Y POLÍTICAS

CARRERA DE DERECHO

TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

f. _____

Dr. Leopoldo Xavier Zavala Egas

DECANO DE LA CARRERA DE DERECHO

f. _____

Ab. Maritza Ginette Reynoso Gaute

COORDINADORA DEL ÁREA DE LA CARRERA DE DERECHO

f. _____

OPONENTE

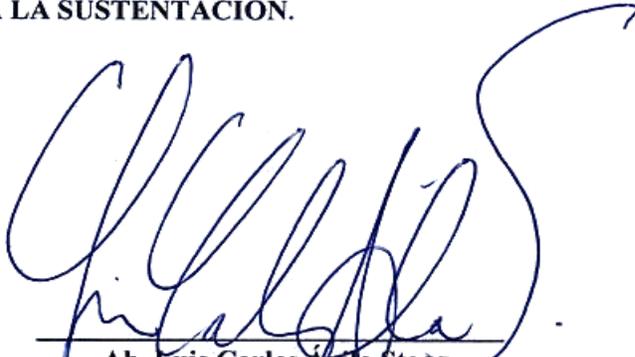


UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

Facultad: Jurisprudencia y Ciencias Sociales y Políticas
Carrera: Derecho Periodo: UTE A-2021
Fecha: 30 de agosto de 2021

ACTA DE INFORME FINAL

El abajo firmante, docente tutor del Trabajo de Titulación denominado La participación de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Mercado de Valores, elaborado por el estudiante **ÉDGAR DANIEL ÁVILA LARRIVA**, certifica que durante el proceso de acompañamiento el estudiante ha obtenido la calificación de **10 (DIEZ)**, lo que la califica como **APTO PARA LA SUSTENTACIÓN**.



Ab. Luis Carlos Ávila Stagg
Tutor

Contenido

Introducción	2
Capítulo I	4
1 Las Sociedades.....	4
1.1 Nociones generales de las Sociedades por Acciones Simplificadas.	6
1.2 Nociones particulares de las Sociedades por Acciones Simplificadas.	7
2. Prohibiciones establecidas en la Ley de Compañías para las Sociedades por Acciones Simplificadas.	8
2.1. Prohibición de negociar acciones en el Mercado de Valores.	8
2.2 Prohibición de realizar actividades relacionadas al Mercado de Valores.	10
3. Prohibiciones y disposiciones establecidas en el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas.	12
Capítulo II.....	16
4. Identificación de la contraposición entre normas, y el planteamiento de su correcta interpretación jurídica.....	16
4.1. Antinomia normativa de lo dispuesto para las Sociedades por Acciones Simplificadas frente al Mercado de Valores.	16
4.2. Solución de antinomia jurídica referente a las Sociedades por Acciones Simplificadas y su participación en el Mercado de Valores.....	18
4.2.1. Prohibición de negociar e inscribir acciones de su propia emisión por parte de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Catastro Público del Mercado de Valores.	20
4.2.2. Incapacidad de las Sociedades por Acciones Simplificadas de emitir obligaciones.	22
4.2.3. Prohibición de las Sociedades por Acciones Simplificadas de realizar actividades u operaciones relacionadas al Mercado de Valores.	23
Conclusiones.	25

Recomendaciones.27
Bibliografía.30

Resumen:

La Ley de Compañías prohíbe expresamente a las Sociedades por Acciones Simplificadas a ejercer actividades relacionadas con operaciones de mercado de valores. Sin embargo, el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas establece claramente que este tipo de sociedades estará facultada a emitir y negociar otros valores, acciones emitidas por otras sociedades mercantiles, y las obligaciones convertibles en acciones. Considerando que en la actualidad las Sociedades por Acciones Simplificadas son el tipo de sociedades más utilizados – entendiéndose esto como constituidas – desde su implementación en la legislación ecuatoriana, es menester analizar esta aparente contrariedad entre la Ley de Compañías y el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas con el fin de analizar y determinar el espíritu de la norma, tecnicismos jurídicos inmersos en la misma, y su correcta aplicación. Eso último con el fin de aclarar si las Sociedades por Acciones Simplificadas se encuentran facultadas de participar en el Mercado de Valores, o estaría incurriendo en la prohibición expresa de la Ley de Compañías.

***Palabras claves:** Sociedades, Sociedad por Acciones Simplificada, Mercado de Valores, Acciones, Emisión de Obligaciones, Cotizar en Bolsa, Antinomias.*

Abstract:

The Companies Law expressly prohibits Simplified Stock Corporation from engaging in activities related to stock market operations. However, the Regulations for Simplified Stock Corporation clearly establish that this type of company will be empowered to issue and negotiate other securities, shares issued by other commercial companies, and bonds convertible into shares. Considering that at present Simplified Stock Corporation are the type of companies most used - understanding this as constituted - since their implementation in Ecuadorian legislation, it is necessary to analyze this apparent contradiction between the Companies Law and the Regulations for Simplified Stock Corporation, with the purpose to analyze and determine the spirit of the standard, legal technicalities embedded in it, and its correct application. The latter to clarify whether the Simplified Stock Corporation are empowered to participate in the Stock Market or would be incurring the express prohibition of the Companies Law.

Keywords: *Companies, Simplified Stock Corporation, Stock Market, Shares, Bond Issuance, Listed on the Stock Market, Antinomies.*

Introducción.

El Ecuador dio un gran paso en el derecho societario al introducir en su legislación a las Sociedades por Acciones Simplificadas (S.A.S.) mediante la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación promulgada el 28 de febrero de 2020, y publicada en el registro oficial el 18 de mayo del mismo año.

Las Sociedades por Acciones Simplificadas, en síntesis, son un nuevo tipo de naturaleza de sociedad mercantil la cual se caracteriza por su simplificación, flexibilidad y facilidad en procesos de constitución y demás actos societarios.

La incorporación de este nuevo régimen de organización societaria ha fomentado en el Ecuador la creación y formalización de todo tipo de inversiones. Lo mencionado es uno de los fines ulteriores que pretende el legislador al introducir a las Sociedades por Acciones Simplificadas, postura que refuerza Reyes Villamizar cuando se refiere a que la positivización de este tipo de sociedades en el marco jurídico latinoamericano busca “[..] en esencia, de facilitar la creación y el funcionamiento de nuevas sociedades, de favorecer la innovación empresarial y de mejorar la competitividad del sistema económico.” (Reyes Villamizar, 2009)

Desde su entrada en vigencia en la legislación hasta el 19 de mayo de 2021, 7,700 compañías se han constituido en el Ecuador bajo este tipo de naturaleza de sociedades. Dentro del mismo periodo de tiempo, las Sociedades por Acciones Simplificadas representaron el 54% de las sociedades constituidas bajo esa misma modalidad.

La clave detrás del auge de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Ecuador radica en que es característicamente dispositiva, convencional, gratuita -ya que no requiere incurrir en gastos en notarías o registros mercantiles -, flexible, y esencialmente simple para su incorporación. Esto último lo resume la Cámara de Comercio de Bogotá al referirse sobre los efectos de la positivización de las Sociedades

por Acciones Simplificadas respecto a los diferentes tipos de sociedades mercantiles existentes, de la siguiente forma:

“[...] hacia una creciente reducción de los preceptos imperativos que impiden la eficiente constitución y funcionamiento de las sociedades comerciales, suprimiendo normas que limitan la creación y el desarrollo de nuevas estructuras jurídicas que puedan adaptarse a las necesidades del tráfico mercantil.” (Cámara de Comercio de Bogotá, 2009)

A pesar de lo señalado anteriormente, que implica un avance en el marco jurídico - societario del Ecuador, debemos destacar que, y seguramente debido a su corta existencia en el ordenamiento jurídico ecuatoriano, todavía existen ciertos aspectos por pulir o regularizar en cuanto a este tipo de sociedades. Por este motivo, el presente trabajo investigativo analizará y explicará la aparente contradicción entre dos cuerpos normativos que regulan a las Sociedades por Acciones Simplificadas, como es la Ley de Compañías, y el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas, en cuanto a la participación de este tipo de compañías en el Mercado de Valores.

Capítulo I

Marco Jurídico.

1 Las Sociedades.

Para efectos del presente trabajo, en primer lugar debemos definir a la figura jurídica de las sociedades, su naturaleza, comprensión y finalidad. Nuestro Código Civil las define en su artículo 1957 como “*un contrato en que dos o más personas estipulan poner algo en común, con el fin de dividir entre sí los beneficios que de ellos provengan*”. En tal sentido, destaca la particularidad y esencia de una sociedad, que es la formación de una nueva persona jurídica, distinta de los socios que la conforman, considerados individualmente.

De igual forma, la Ley de Compañías en su artículo 1 recoge la definición referida anteriormente, y amplía su alcance al señalar que:

“Contrato de compañía es aquel por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias, para emprender en operaciones mercantiles y participar de sus utilidades.

Este contrato se rige por las disposiciones de esta Ley, por las del Código de Comercio, por los convenios de las partes y por las disposiciones del Código Civil.

La Ley también reconoce a las sociedades por acciones simplificadas, que podrán constituirse mediante contrato o acto unilateral.”

El concepto jurídico de una sociedad o compañía, en breves rasgos, es la reunión de aportes de una o más personas con el fin de realizar una actividad o negocio a través de un ente jurídico con un propio patrimonio, ejercicio del cual se obtendrá un rédito económico, mismo que será distribuido entre sus socios. Las sociedades pueden ser

civiles o mercantiles, teniendo como factor diferenciador las actividades o negocios (su objeto) al que se dedicarán. En el caso de que sean negocios o actividades mercantiles, calificados por la ley como tal, este tipo de sociedades van a adquirir dicha calidad. Caso contrario, si su objeto no es considerado como un acto o negocio de comercio, la sociedad será de naturaleza civil. Esto último es reconocido por el Código Civil ecuatoriano, en su artículo 1963 que diferencia a este tipo de sociedades gracias a su fin u objeto de cada una.

En el caso de las sociedades mercantiles, la Ley de Compañías en su artículo 2 establece los tipos reconocidos en el Ecuador en la actualidad:

“Sin perjuicio de lo previsto en normas especiales, hay seis especies de sociedades mercantiles, a saber:

La compañía en nombre colectivo;

La compañía en comandita simple y dividida por acciones;

La compañía de responsabilidad limitada;

La compañía anónima;

La compañía de economía mixta; y,

La sociedad por acciones simplificada.

Estas seis especies de sociedades mercantiles constituyen personas jurídicas.”

De los tipos de sociedades enunciados anteriormente, nos concentraremos en la Sociedad por Acciones Simplificada, o mejor conocida por sus siglas S.A.S., la cual se caracteriza por la libertad de sus socios para establecer las reglas o parámetros sobre los cuales la sociedad se desarrollará. El catedrático Francisco Reyes Villamizar, la identifica como *“un sistema societario caracterizado por la reverencia apenas retórica al postulado de la autonomía de la voluntad privada es afortunado que este tipo de sociedad se caracterice, en la realidad, por una amplísima libertad contractual. Es el talante dispositivo de la regulación lo que individualiza a la SAS. La mayoría de las normas*

legales que la rigen cumple un papel supletorio de la voluntad de las partes.” (Reyes Villamizar)

Sin embargo, a pesar de su predominante característica de ser dispositiva, las Sociedades por Acciones Simplificadas poseen ciertas limitaciones. Y dichas limitaciones, cabe destacar, guardan relación con un mercado emergente, como es el Mercado de Valores, por lo que este contraste (aparente libertad dispositiva de las S.A.S., y sus limitaciones) será objeto de estudio y análisis en el presente trabajo.

1.1 Nociones generales de las Sociedades por Acciones Simplificadas.

La Ley de Compañías, en su artículo innumerado denominado “definición y naturaleza” del capítulo de “Disposiciones Generales” de la sección de las Sociedades por Acciones Simplificadas (S.A.S.), define a este tipo de sociedades como *“una sociedad de capitales cuya naturaleza será siempre mercantil, independientemente de sus actividades operacionales.”*

En primer lugar, cabe destacar la importancia en la puntualización que hace la Ley de Compañías al decir que las Sociedades por Acciones Simplificadas es una sociedad de capitales. Definir el tipo de sociedad que se conforma delimita, y al mismo tiempo, configura los derechos y obligaciones que adquirirán los socios que conforman este contrato, tal y como lo señala Robleto Arana al citar a Paz-Ares para definir la distinción entre sociedades de personas y de capital:

“En las sociedades de capitales, los socios no responden por las deudas sociales, sino con el capital aportado a la sociedad [...] En las sociedades personales [...] son los socios, o al menos una parte de ellos - llamados socios colectivos - son los que, en general, llevan directamente la gestión social y responden personalmente al pago de las deudas sociales cuando el patrimonio social sea insuficiente”
(Robleto Arana, 2006)

De igual forma, al señalar que su naturaleza es mercantil, esto implica que el fin y voluntad de los socios es obtener un lucro a través del ejercicio de una actividad económica por parte del vehículo que conlleva una sociedad como tal. Esta conceptualización acerca del fin y definición de las sociedades mercantiles ha sido estudiada por varios tratadistas, por lo cual para efectos del presente trabajo citaremos dos definiciones que abarcan el concepto mayormente reconocido y precisado por nuestra legislación.

El catedrático Broseta Pont define a la sociedad como “*un contrato por el cual dos o más personas se obligan a poner en común dinero, bienes o industrias, para realizar una actividad económica con el fin de obtener un lucro que se repartirá entre ellos*” (Broseta Pont, 1979)

Asimismo, Trujillo Espinel precisa que las sociedades mercantiles son “[un] medio o recurso técnico, a través del cual un grupo de individuos puede realizar el acto lícito que se haya propuesto, empleando a la sociedad para los fines establecidos por los accionistas y socios que decidieron su formación”. (Trujillo Espinel, 2011)

1.2 Nociones particulares de las Sociedades por Acciones Simplificadas.

La Ley de Compañías levemente regula y determina las bases preestablecidas sobre las cuales deben erigirse las Sociedades por Acciones Simplificadas; lo cual, evidentemente, permite una mayor flexibilización en la decisión y voluntad de los socios de este tipo de sociedades al momento de conformarla, redefiniendo así los elementos esenciales de las compañías.

Como lo determinan Ortiz Mena y Noboa Velasco las Sociedades por Acciones Simplificadas se “*caracterizan por conjugar la amplísima libertad contractual propia de las sociedades personalistas con las ventajas de la limitación de responsabilidad y de financiamiento, propia de las sociedades de capital.*” (Ortiz Mena & Noboa Velasco, 2020)

Ciertamente, las Sociedades por Acciones Simplificadas abren una oportunidad a la facilitación en la constitución y funcionamiento de una compañía como tal, permitiendo desarrollar sus operaciones con una mayor libertad debido a la reducción de imperativos normativos que caracterizan a los otros tipos de sociedades mercantiles contempladas en la Ley de Compañías.

Ortiz Mena y Noboa Velasco señalan claramente las particularidades que caracterizan el régimen eminentemente dispositivo de las Sociedades por Acciones Simplificadas, como lo son el objeto social indeterminado, plazo de duración indefinido, la unipersonalidad societaria originaria, reglas de suscripción de capital, entre otros. (Ortiz Mena & Noboa Velasco, 2020)

A pesar de que la Ley de Compañías brinda grandes ventajas, y posibilidades para la libre disposición de los socios en la conformación y marcha de las Sociedades por Acciones Simplificadas, la misma Ley también establece ciertas prohibiciones y limitaciones particulares a este tipo de sociedades.

2. Prohibiciones establecidas en la Ley de Compañías para las Sociedades por Acciones Simplificadas.

2.1. Prohibición de negociar acciones en el Mercado de Valores.

Particularmente para este tipo de sociedades, la Ley de Compañías en su artículo innumerado cuarto del capítulo de “Disposiciones Generales” de la sección de las Sociedades por Acciones Simplificadas (S.A.S.) prohíbe expresamente que las acciones emitidas por este tipo de sociedades sean a su vez inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, y de igual forma prohíbe que estas acciones sean negociadas en bolsa.

Esta imposibilidad de negociar sus acciones - y por ende, cotizarlas - en la bolsa, que impone el legislador, se fundamenta en las características comerciales predominantes

de las Sociedades por Acciones Simplificadas, y que León Hernández puntualiza al explicar el motivo por el cual este tipo de sociedades no pueden cotizar sus acciones en la bolsa, ya que estas *“posee[n] la característica única de ser una sociedad de pequeñas dimensiones.”* (León Hernández, 2017). Por lo que al tratarse de entidades generalmente creadas para pequeños negocios, se entendería que su capacidad económica no le permite responder a las exigencias, requisitos, y competitividad que envuelve al Mercado de Valores.

Previo a seguir ahondando en el análisis de lo establecido en la Ley de Compañías para las SAS, debemos definir que es la Bolsa de Valores. Picasso Salinas concluye después de analizar varias definiciones realizadas por otros autores, que *“la Bolsa constituye un centro de contratación organizado, donde se efectúan transacciones de valores mobiliarios de manera masiva [...] dentro de un margo de seguridad, certeza y legalidad”*. (Picasso Salinas, 1987)

Dentro de la Bolsa de Valores, las acciones que posea una compañía inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores son sujetas a oferta pública de adquisición. El Código Orgánico Monetario y Financiero (2006) en su Libro II, también conocido como Ley de Mercado de Valores, define a la oferta pública como la que realiza *“una persona natural o jurídica, sola o en conjunto con otras personas, para adquirir acciones u obligaciones convertibles en acciones, o ambas, de una compañía inscrita en bolsa”*

Es decir, las acciones de las Sociedades por Acciones Simplificadas se encuentran vehementemente excluidas del Mercado de Valores, puesto que por un lado no pueden ser inscritas en este catastro público, y por otro, su negociación como valor mobiliario - y consecuente adquisición por parte de un usuario de la bolsa - se encuentra prohibida por la Ley de Compañías.

El espíritu de esta norma, y a su vez, la motivación del legislador al incorporar esta prohibición en la ley para las Sociedades por Acciones Simplificada, tiene como base la naturaleza comercial de estas sociedades. Evidentemente este tipo de sociedades están

destinadas a abarcar la micro, pequeña y mediana industria, razón por la cual Calle Junior señala que para los inversionistas que pretendan adquirir acciones de este tipo de sociedades, es necesario que realicen un análisis previo del riesgo que conlleva adquirir estos valores en compañías tan flexibles como las Sociedad por Acciones Simplificada. (Calle Junior, 2021)

Es sustancial puntualizar que del análisis realizado anteriormente, el tenor literal del artículo referido en el primer párrafo no prohíbe a las Sociedades por Acciones Simplificadas la inscripción de otros valores en el Catastro Público de Mercado de Valores, como por ejemplo lo son, las obligaciones convertibles en acciones.

2.2 Prohibición de realizar actividades relacionadas al Mercado de Valores.

Continuando con las prohibiciones analizadas dentro de este capítulo, el artículo innumerado denominado “prohibiciones” del capítulo de “Disposiciones Generales” de la sección de las Sociedades por Acciones Simplificadas (S.A.S.) de la Ley de Compañías, establece que *“las sociedades por acciones simplificadas no podrán realizar actividades relacionadas con operaciones financieras, de mercado de valores, seguros y otras que tengan un tratamiento especial, de acuerdo con la Ley.”*

Para valorar y lograr un mejor análisis del alcance de la prohibición que señala nuestra Ley de Compañías, es necesario desglosar y definir cada una de estas actividades que se les prohíbe realizar a las Sociedades por Acciones Simplificadas.

En primer lugar, al referirse a “realizar actividades relacionadas con operaciones financieras” debemos definir dicho concepto como el intercambio de activos entre una institución del sistema financiero con un particular, público, u otro ente del sistema financiero. Bajo la misma línea de definición, Araújo Redondo señala que dentro de una operación financiera se manifiestan los siguientes elementos:

- “1. Ha de existir intercambio de capitales.
2. Los capitales han de ser equivalentes a través de la aplicación del interés simple o compuesto.
3. Debe existir un acuerdo sobre la forma de determinar el importe de los capitales que componen la operación.” (Araújo Redondo, 2014)

En segundo lugar, al referirse la ley a las actividades de seguros, esta se refiere explícitamente a la relación jurídica que nace a partir de la contraprestación entre mínimo dos partes, una compañía de seguros y/o reaseguros, y un asegurado. La primera es quien asume directa o indirectamente - según sea el caso - aceptar o ceder riesgos (e indemnizar) al asegurado, quien a su vez da como contraprestación el pago de una prima. La finalidad de suscribir un contrato de seguro de acuerdo a Martí Sánchez es “[p]oner lo seguro en lugar de lo inseguro, tener de antemano la garantía de que si en el futuro acaece un hecho productor de una necesidad, quien experimente ésta obtendrá efectivamente, con prontitud y en todo caso –salvo supuestos de ilicitud o mala fe– la prestación, de contenido económico, pactada, consistiendo en esto la auténtica tan cacareada “protección del asegurado”. (Martí Sánchez, 1966)

Finalmente, la ley también expresa una prohibición en cuanto a las operaciones relacionadas al mercado de valores. Este, tal y como lo comprende la Bolsa de Valores de Quito, se trata de un medio o una plataforma que “canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores”. Los recursos o instrumentos financieros que son negociados dentro del mercado de valores se pueden entender, tal y como lo hacen González Alonso y Nieto Aguas como “la venta y compra de títulos valores, mismos que previamente fueron emitidos o colocados en el mercado por una empresa que necesita financiamiento”. (González Alonso & Nieto Aguas, 2016)

A *prima facie* se puede vislumbrar y concebir que la prohibición en la participación en operaciones y actividades relacionadas con los diferentes mercados económicos anteriormente señalados constituye una evidente limitación a la operación y ejercicio de actividades económicas por parte de las Sociedades por Acciones Simplificadas. Por lo

cual, es contradictorio la implementación de un nuevo tipo de sociedades en el país, que busca fomentar la formalización de pequeños y medianos negocios y a su vez, modernizar las estructuras societarias de grandes negocios, pero sin embargo limitan enormemente a este tipo de sociedades al excluirla de mercados tan imprescindibles para un desarrollo comercial adecuado.

Partiendo de una breve lectura del artículo referido de la Ley de Compañías, la cual, al momento de prohibir las actividades relacionadas con operaciones financieras, de seguros, y del mercado de valores, se podría entender que las Sociedades por Acciones Simplificadas se encuentran inhabilitadas de acceder a dichos mercados, entendiéndose esto como la adquisición de los servicios y productos que ofrecen, puesto que se encontrarían explícitamente realizando operaciones o actividades en los mencionados negocios prohibidos. Esto, evidentemente, se contrapone con el objetivo de la existencia de las Sociedades por Acciones Simplificadas como tal, ya que no poder adquirir servicios o productos que brinden dichos negocios, no permitiría el desarrollo completo del objeto social de la compañía, y más importante, el fin de la sociedad como tal, obtener beneficios.

3. Prohibiciones y disposiciones establecidas en el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas.

De forma complementaria a la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación, la cual incorporó dentro de la legislación ecuatoriana a las denominadas Sociedades por Acciones Simplificadas, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante la Resolución número 15, emitió el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas (en adelante simplemente el “Reglamento de las S.A.S.”).

Dentro de dicho cuerpo normativo, y para efectos del presente trabajo, destacamos su artículo 3 el cual señala y expresa claramente la imposibilidad de negociar acciones de propia emisión en el mercado de valores, al exponer lo siguiente:

“Las acciones que emita la sociedad por acciones simplificada no podrán inscribirse en el Catastro Público de Mercado de Valores ni ser negociadas en bolsa. Sin embargo, la sociedad por acciones simplificada sí podrá negociar, en el mercado de valores, acciones emitidas por otras sociedades mercantiles u otros valores negociables, de acuerdo con la Ley. La sociedad por acciones simplificada estará facultada a emitir otros valores negociables en el mercado de valores, de acuerdo con la Ley de la materia, incluyendo a las obligaciones convertibles en acciones.”

Como una primera impresión, la redacción del artículo 3 del Reglamento de las S.A.S., difiere claramente con lo analizado en el anterior capítulo (Ley de Compañías) puesto que, si bien es cierto, reitera la imposibilidad de las Sociedades por Acciones Simplificadas de negociar e inscribir acciones de su propia emisión en el Catastro Público del Mercado de Valores, pero sí permite a este tipo de compañías el realizar actividades o negocios jurídicos relacionados con el Mercado de Valores.

En cuanto a la ratificación en torno a la prohibición de negociar o inscribir acciones de su propia emisión, seguramente surge por *“la idea extendida en otros países, según la cual, las Sociedades por Acciones Simplificadas u otras formas híbridas de sociedad, no podían acceder a los mecanismos bursátiles previstos en las leyes de valores. Una de las razones que se tuvieron en cuenta para esta restricción consistió en la gran flexibilidad contractual inherente a este tipo de compañías, y la menor protección que podría ofrecérseles a los inversionistas en tales mercados”* (Reyes Villamizar, 2020)

Entonces con base en lo expuesto podemos sintetizar que por un lado el Reglamento de las S.A.S. señala que este tipo de sociedades sí podrá participar en el Mercado de Valores al poder negociar acciones emitidas por otro tipo de sociedades. Y de igual forma, por otro lado, el referido Reglamento permite que las Sociedades por Acciones Simplificadas emitan otros valores negociables, los cuales son definidos extensamente por Jimeno de la Maza y Redondo Cristóbal quienes señalan que estos valores negociables:

“[...] representan una cesión de recursos financieros a las entidades que los emiten. Los agentes económicos (emisores) ofrecen al mercado estos valores negociables buscando fuentes de financiación, bien a través de participaciones en su capital, o bien en forma de préstamos. Dichos valores se caracterizan por su negociabilidad, por estar agrupados en emisiones, de las cuales cada título representa una fracción, y por ser susceptibles de producir una renta” (Jimeno de la Maza & Redondo Cristóbal, 1995)

Los valores negociables son los derechos de contenido económico debidamente reconocidos como tal por el Consejo Nacional de Valores. Dichos valores negociables se encuentran divididos de la siguiente manera:

“ 1. *Títulos de renta fija*

- a. *Obligaciones*
- b. *Papel Comercial*
- c. *Titularizaciones*

2. *Títulos de renta variable.*

- d. *Acciones*
- e. *Cuotas de Participación* “ (González Alonso & Nieto Aguas, 2016)

El Reglamento aparte de permitir a las Sociedades por Acciones Simplificadas la emisión de otros valores negociables, lo hace también para la emisión de obligaciones convertibles en acciones. ¿Que implica que las Sociedades por Acciones Simplificadas puedan emitir obligaciones convertibles en acciones? Gastón Mirkin explica su repercusión al señalar que “*las obligaciones negociables convertibles confieren a sus tenedores el derecho (pero no la obligación) de convertir dichos títulos de deuda en acciones de la emisora, de conformidad con los términos y condiciones en la emisión*” (Mirkin, 2009)

Si bien se trata de una obligación cuyo derecho es discrecional, es decir, que el tenedor de las obligaciones puede escoger que el emisor de dichas obligaciones pague su valor o las convierta en acciones de su compañía, esto significaría que al final de cuentas una Sociedad por Acciones Simplificada podría colocar sus acciones (como obligaciones convertibles) en el Catastro Público del Mercado de Valores, contraponiéndose en un último escenario con lo señalado en el artículo innumerado cuarto del capítulo de “Disposiciones Generales” de la sección de las Sociedades por Acciones Simplificadas (S.A.S.) de la Ley de Compañías.

Asimismo, podemos encontrar que en el Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II, de la Ley de Mercado de Valores, en su artículo 171 referente al alcance y características de la emisión de obligaciones convertibles en acciones, delimita de manera taxativa cual es el tipo de sociedad mercantil que se encuentra facultado -por la ley especializada en la materia- para emitir este tipo de valor negociable, señalando que

“Las compañías anónimas, podrán emitir obligaciones convertibles en acciones, que darán derecho a su titular o tenedor para exigir alternativamente o que el emisor le pague el valor de dichas obligaciones, conforme a las disposiciones generales, o las convierta en acciones de acuerdo a las condiciones estipuladas en la escritura pública de emisión. [..]”

El artículo citado no considera y omite a las Sociedades por Acciones Simplificadas como posibles emisores de este tipo de valores negociables. Entonces, estamos frente a una clara omisión por parte de la Ley de Mercado de Valores, en la cual, dicho sea de paso, no se ha reformado el artículo referido anteriormente, por lo que la ley de la materia no contempla a este tipo de sociedades para ser emisora de obligaciones.

Capítulo II

Problema Jurídico

4. Identificación de la contraposición entre normas, y el planteamiento de su correcta interpretación jurídica.

4.1. Antinomia normativa de lo dispuesto para las Sociedades por Acciones Simplificadas frente al Mercado de Valores.

En cada ocasión en la que en el presente trabajo se ha descompuesto y analizado la interacción que existe en la norma entre las Sociedades por Acciones Simplificadas y su participación en el Mercado de Valores, ha sido posible distinguir que existe una clara contraposición entre la Ley de Compañías, respaldada por la Ley de Mercado de Valores, y el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas.

Por un lado, la Ley de Compañías es tajante al señalar la prohibición de que las acciones que emitan las Sociedades por Acciones Simplificadas no pueden ser inscritas ni negociadas en el Catastro Público del Mercado de Valores. Del mismo modo, prohíbe que las Sociedades por Acciones Simplificadas realicen actividades relacionadas con operaciones de Mercado de Valores (entre otros). Estas operaciones, de acuerdo al tenor literal expuesto en el referido artículo de la Ley de Compañías, abarca todos los negocios jurídicos que se realizan en el Mercado de Valores, el cual puede ser desarrollado en un ámbito público y privado. El Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores, en su artículo 3 señala que se consideran operaciones o negociaciones en el Mercado de Valores, público y privado:

*“Operaciones de mercado público son aquellas que utilizan los **mecanismos previstos en la Ley de Mercado de Valores**, así como todos los otros mecanismos que enmarcándose en las actividades conexas de las Bolsas de Valores sean autorizados por el Consejo Nacional de Valores.*

Se considerarán negociaciones de mercado privado:

- a) Las que se realicen en forma directa entre el comprador y el vendedor;*
- b) Las que involucren valores no inscritos en el Registro de Mercado de Valores; y,*
- c) Las que comprendan valores que, estando inscritos, son producto de transferencia de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones y liquidaciones de sociedades conyugales o de hecho.” (lo subrayado me pertenece)*

A pesar de lo expuesto en el párrafo anterior, el cual está siendo interpretado de manera literal, el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas se aleja de la Ley de Compañías, y “aclara” que las Sociedades por Acciones Simplificadas sí podrán negociar, en el Mercado de Valores, acciones emitidas por otro tipo de sociedades y/u otros valores negociables. Es decir, el Reglamento señala que las Sociedades por Acciones Simplificadas se encuentran en total capacidad de realizar actividades relacionadas con operaciones del Mercado de Valores, a pesar de que la Ley de Compañías lo excluye especialmente para este tipo de sociedades.

De igual manera, el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas señala que este tipo de sociedades están facultadas a emitir otros valores negociables en el Mercado de Valores, dentro de los cuales se encuentran las obligaciones convertibles en acciones. Si bien las obligaciones convertibles en acciones no implica una negociación directa o inscripción de las acciones de propia emisión por parte de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Catastro Público del Mercado de Valores, sí implica que en un determinado y posible escenario - adquiriendo obligaciones convertibles en acciones emitidas por una Sociedad por Acciones Simplificada - es factible adquirir un acción de este tipo de sociedad en el Catastro Público del Mercado de Valores, contraponiéndose totalmente con el espíritu de lo establecido en la Ley de Compañías.

Asimismo, el referido cuerpo normativo contempla que esto sucederá de acuerdo con la ley de la materia, tratándose del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II, de la Ley de Mercado de Valores, la cual establece de manera taxativa que la única sociedad mercantil que puede ser emisora de obligaciones convertibles en acciones son las Sociedades Anónimas, obviando el derecho de las Sociedades por Acciones Simplificadas en participar en el mercado bursátil como emisoras de este tipo de valores negociables.

La contradicción es clara. Nos encontramos frente a una contraposición entre cuerpos normativos, siendo que ley y reglamento disponen y prohíben situaciones jurídicas incompatibles entre sí. Esto es una antinomia, que implica una situación de incompatibilidad entre normas que por su redacción excluye la aplicación de la otra. Galiano Maritan define a las antinomias citando a Guastini, al señalar a estas bajo dos sentidos:

“a) siempre que un determinado comportamiento esté deónticamente calificado de dos modos incompatibles en dos diversas normas pertenecientes al sistema, o

b) cuando para un determinado supuesto de hecho estén previstas dos consecuencias jurídicas incompatibles por dos normas diversas pertenecientes al sistema.” (Galiano Maritan, 2019)

4.2. Solución de antinomia jurídica referente a las Sociedades por Acciones Simplificadas y su participación en el Mercado de Valores.

Para llegar a una solución interpretativa entre la normativa contrapuesta analizada en el anterior punto, debemos sujetarnos a lo establecido por el Código Civil (norma supletoria en el derecho societario ecuatoriano), que en su artículo 18 establece las reglas para la interpretación de la ley:

“1. Cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal, a pretexto de consultar su espíritu. Pero bien se puede, para interpretar una expresión oscura de la ley, recurrir a su intención o espíritu claramente manifestados en ella misma, o en la historia fidedigna de su establecimiento;

2. Las palabras de la ley se entenderán en su sentido natural y obvio, según el uso general de las mismas palabras; pero cuando el legislador las haya definido expresamente para ciertas materias, se les dará en éstas su significado legal;

3. Las palabras técnicas de toda ciencia o arte se tomarán en el sentido que les den los que profesan la misma ciencia o arte, a menos que aparezca claramente que se han tomado en sentido diverso;

4. El contexto de la ley servirá para ilustrar el sentido de cada una de sus partes, de manera que haya entre todas ellas la debida correspondencia y armonía. Los pasajes oscuros de una ley pueden ser ilustrados por medio de otras leyes, particularmente si versan sobre el mismo asunto;

5. Lo favorable u odioso de una disposición no se tomará en cuenta para ampliar o restringir su interpretación. La extensión que deba darse a toda ley se determinará por su genuino sentido y según las reglas de interpretación precedentes;

6. En los casos a que no pudieren aplicarse las reglas de interpretación precedentes, se interpretarán los pasajes oscuros o contradictorios del modo que más conforme parezca al espíritu general de la legislación y a la equidad natural;
y,

7. A falta de ley, se aplicarán las que existan sobre casos análogos; y no habiéndolas, se ocurrirá a los principios del derecho universal.”

Se puede apreciar que nuestro Código Civil posee un interés particular en determinar exactamente el sentido de la ley, estrictamente literal o en su espíritu. Por lo que la interpretación que realizaremos para resolver las antinomias presentes será bajo tal sentido, es decir, en determinar lo más cercano la intención de la ley. Como Coronel Jones señala:

“Al tratar del elemento intención o espíritu es claro que Bello optó por imponer que se busque la intención o espíritu objetivo de la ley, al punto que el texto indica que se debe recurrir a la intención o espíritu de la ley claramente manifestados en la misma norma.” (Coronel Jones, 2008)

4.2.1. Prohibición de negociar e inscribir acciones de su propia emisión por parte de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Catastro Público del Mercado de Valores.

En el presente ejercicio ponderativo, debemos tomar la primera de las reglas señaladas *ut supra*, siendo la premisa inicial que si el sentido de la ley es claro, se atenderá su tenor literal, sin embargo, la siguiente premisa, en el caso de que no sea claro, debemos recurrir a la intención, espíritu o historia de la norma.

Respecto a la primera antinomia encontrada, referente a la prohibición de inscribir y negociar las acciones emitidas por las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Catastro Público del Mercado de Valores establecida en la Ley de Compañías, y la posibilidad de que las Sociedades por Acciones Simplificadas emitan obligaciones convertibles en acciones, que a priori implicaría la posibilidad -al otorgarle una interpretación extensiva al Reglamento de las S.A.S.- de que las acciones que emita una Sociedad por Acciones Simplificada puedan ser adquiridas a través del Mercado de Valores. Contra esta situación debemos aplicar la interpretación del tenor literal de la norma.

La ley claramente señala que la única prohibición de negociación e inscripción en el Mercado de Valores impuestas a las Sociedades por Acciones Simplificadas son las acciones de su propia emisión, por lo que sería un error extender dicha prohibición a otros valores negociables como las obligaciones convertibles en acciones. A pesar de que su consecuencia jurídica pueda acarrear en la adquisición de acciones de este tipo de compañías mediante la obtención de obligaciones convertibles en acciones, esto no se encuentra prohibido por la Ley de Compañías, y mucho menos por el Reglamento de las S.A.S.

Lo señalado en los párrafos anteriores puede ser ratificado, y apreciado de una forma más concreta al momento de analizar legislaciones comparadas referentes a las Sociedades por Acciones Simplificadas en otros países de América. En Colombia, la Ley No. 1258 dictada el 5 de diciembre de 2008, es tajante en cuanto a la imposibilidad de negociar valores en el mercado público, señalando en su artículo 4 que “*las acciones y los demás valores que emita la sociedad por acciones simplificada no podrán inscribirse en el Registro Nacional de Valores y Emisores, ni negociarse en bolsa*” (**lo resaltado me pertenece**) siendo expresamente prohibido, y no interpretado como en el caso estudiado en el presente trabajo.

Así mismo, en Uruguay la Ley No. 19820 en su artículo 8 prohíbe expresamente que las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones adopten la forma jurídica de sociedad por acciones simplificada, sin embargo, no hace mención acerca de otros valores negociables, por cuanto más adelante en el mismo articulado expresa la posibilidad de que este tipo de sociedades emita obligaciones negociables (cumpliendo disposiciones específicas).

De igual forma, debemos rescatar lo establecido en el artículo 66 numeral 29 literal d) de la Constitución de la República del Ecuador, que reza de la siguiente manera “*ninguna persona pueda ser obligada a hacer algo prohibido o dejar de hacer algo no prohibido por la ley*” por lo que, en estricta sujeción al precepto normativo de interpretación literal, y al derecho de la autonomía de la voluntad de las partes

debidamente reconocido en la Carta Magna del Ecuador, no existe prohibición alguna para las Sociedades por Acciones Simplificadas el negociar y emitir obligaciones convertibles en acciones, puesto que esto no ha sido prohibido ni limitado de forma alguna.

4.2.2. Incapacidad de las Sociedades por Acciones Simplificadas de emitir obligaciones.

A pesar de lo analizado en el punto anterior, resta todavía una antinomia respecto a las Sociedades por Acciones Simplificadas y la posibilidad de emitir obligaciones convertibles en acciones en el Mercado de Valores. Esta se da por cuanto la ley de la materia, el Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II, de Ley de Mercado de Valores, en su articulado referente a las obligaciones convertibles en acciones, señala de manera expresa que son las compañías anónimas quienes se encuentran facultadas, y por ende, posibilitadas de emitir este tipo de obligaciones, sin incluir ni considerar a las Sociedades por Acciones Simplificadas.

Entonces, la Ley de Compañías y el Reglamento de la S.A.S., permite, como ya fue analizado, que este tipo de compañía emita obligaciones convertibles en acciones – entre otros valores negociables – en el Mercado de Valores, sin embargo, la ley de la materia no contempla dentro de los posibles emisores a este tipo de sociedades, siendo excluida de un listado taxativo de los mismos.

En este caso nos vemos en la obligación de aplicar el criterio de especialidad. Este criterio opera en el escenario de antinomias entre una norma de carácter general (Ley de Compañías y Reglamento de las S.A.S.) frente a otra norma de carácter especial (Ley de Mercado de Valores) por lo cual, se debe aplicar la regla de jerarquía conocida en latín como *lex specialis derogat generali*, la cual implica la ponderación de la ley especial sobre la ley general, por cuando se entiende que la primera regula de una forma más apta el escenario jurídico en cuestión. El profesor Tardío Pato expone, al citar a Villar Palasí, y aclara que:

“[la] regla de la especialidad presupone y no elimina la simultánea vigencia de la norma general y de la norma especial. La Ley especial se aplicará con preferencia a la Ley general cuando su supuesto de hecho se ajusta más al hecho concreto, pues de otra forma quedaría ineficaz, ya que nunca sería aplicable y no puede suponerse que el legislador quiso una lex sine effectum”
(Tardío Pato, 2003)

Razón por la cual, si bien la Ley de Compañías y el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas permite a este tipo de sociedades emitir obligaciones en el Mercado de Valores, no reúne las exigencias señaladas en la ley de la materia, esta es, que el Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II, de la Ley de Mercado de Valores, en su artículo 171 contemple a las Sociedades por Acciones Simplificadas, como un ente capaz de emitir obligaciones convertibles en acciones.

4.2.3. Prohibición de las Sociedades por Acciones Simplificadas de realizar actividades u operaciones relacionadas al Mercado de Valores.

Finalmente, en cuanto a la incompatibilidad señalada en el artículo innumerado denominado “prohibiciones” del capítulo de “Disposiciones Generales” de la sección de las Sociedades por Acciones Simplificadas (S.A.S.) de la Ley de Compañías, que prohíbe a este tipo de sociedades el ejercer actividades relacionadas con operaciones de Mercado de Valores (entre otros), frente a lo dispuesto en el Reglamento de las S.A.S., que claramente en su artículo 3 faculta a estas sociedades a realizar varias operaciones de Mercado de Valores tales y como negociar acciones emitidas por otras sociedades mercantiles, y emitir otros valores negociables, debemos volver a aplicar la primera y la cuarta regla de interpretación normativa señalada en nuestro Código Civil. Sin embargo, en esta ocasión nos guiaremos bajo su segunda premisa, esta es que, en caso de existir oscuridad en la redacción de la norma, debemos interpretarla por su espíritu claramente manifestado en la misma, y el contexto de la misma.

En este punto, es necesario tener en cuenta el análisis y desglose de las actividades cuyas operaciones se encuentran prohibidas por el artículo de la Ley de Compañías. Si interpretamos al tenor literal la norma, implicaría que las Sociedades por Acciones Simplificadas se encuentran imposibilitadas de acceder a los servicios y productos financieros que ofrece el sistema financiero ecuatoriano. Así mismo, tampoco podrían adquirir pólizas de seguro puesto que su adquisición enmarcaría en la realización de actividades relacionadas con este campo, el cual se encontraría prohibido por la Ley de Compañías.

Sin embargo, es imprescindible que, al momento de analizar la aplicación y efectos de la citada norma, dicho análisis se lo realice con un especial énfasis en la connotación en la se incorporan a las Sociedades por Acciones Simplificadas en el ordenamiento jurídico ecuatoriano, puesto que, es incuestionable que el legislador implementa a este tipo de sociedades para que sean destinadas y promuevan a la inversión, emprendimiento, y fortalecimiento del sector económico del país, especialmente como una herramienta de reactivación de la economía ecuatoriana post emergencia sanitaria ocasionada por el COVID-19. Por lo cual, las referidas restricciones conllevarían una inexorable inaplicabilidad o ineficiencia en el desarrollo económico y operacional por parte de las Sociedades por Acciones Simplificadas, por cuanto la limitaría de acceder a servicios y mercados extremadamente necesarios para el fortalecimiento de cualquier inversión, tales como el sector financiero, bursátil y de seguros.

El artículo de la Ley de Compañías tiene como espíritu el prohibir a las Sociedades por Acciones Simplificadas dedicarse a realizar actividades relacionadas con operaciones financieras, de mercado de valores, de seguros y otras con tratamiento especial, como objeto social de este tipo de sociedades. Es decir, su objetivo claramente es prohibir que las Sociedades por Acciones Simplificadas tenga como objeto social, el realizar las actividades relacionadas con dichos negocios o mercados. Esto último, implica que una Sociedad por Acciones Simplificada no podría dedicarse a ejercer su objeto social como una institución del sistema financiero, ni como una aseguradora ni reasegurada, y tampoco

como una casa de valores, bolsa de valores, calificadora de riesgos, transporte público o de seguridad privada, etc.

Conclusiones.

Ecuador no se aleja de las limitaciones existentes en otros países en cuanto al alcance de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Mercado de Valores.

Por un lado, la normativa ecuatoriana permite que las Sociedades por Acciones Simplificadas participen en el Mercado de Valores en cuanto a la emisión y negociación de valores tales como obligaciones, papel comercial y titularizaciones. Así mismo permite negociar en el mercado bursátil acciones emitidas por otras sociedades mercantiles.

La norma únicamente limita a las Sociedades por Acciones Simplificadas en cuanto a la inscripción de las acciones de su propia emisión en el catastro público del Mercado de Valores, y de igual forma su negociación como título de renta variable como tal. Esto principalmente se da según Villamizar Reyes, por cuanto *“Una de las razones que se tuvieron en cuenta para esta restricción consistió en la gran flexibilidad contractual inherente a este tipo de compañías, y la menor protección que podría ofrecérseles a los inversionistas en tales mercados”* (Reyes Villamizar, 2020)

Cabe señalar la puntualización respecto a la emisión y negociación de sus acciones como un título de renta variable, puesto que si bien no se pueden adquirir directamente acciones de una Sociedad por Acciones Simplificada, sí pueden ser adquiridas a través de un título de renta fijo como lo son las obligaciones convertibles en acciones, las cuales la norma permite expresamente su emisión y negociación por parte de las Sociedades por Acciones Simplificadas.

Podemos observar que existe una evidente falta de desarrollo normativo, o mala redacción del mismo en el caso puntual acerca de las prohibiciones especiales para las Sociedades por Acciones Simplificadas puesto que la interpretación literal de la norma tiende a confundir y limitar el desarrollo y capacidad de ejercer las operaciones de este

tipo de sociedades. Razón por la cual en el presente trabajo tuvimos que interpretar más allá del tenor literal del artículo, si no identificar el espíritu de la norma, y el contexto del cual emanó.

Finalmente, debemos considerar que las Sociedades por Acciones Simplificadas fueron incorporadas como una figura jurídica en el Ecuador a mediados del año 2020, por lo que era de esperarse falencias en su desarrollo normativo, el cual se debe pulir en el tiempo y gracias a la propia práctica de la norma en la sociedad. El derecho, al tratarse de una ciencia viva que se encuentra en constante evolución y perfeccionamiento con base en su práctica y ejercicio diario, atiende a las necesidades que surgen eventualmente. Los avances normativos a nivel societario que se han realizado en los últimos años son incuestionablemente positivos, y el hecho de que todavía existan antinomias o dicotomías en el ejercicio de una norma, como las analizadas en el presente trabajo, evidencian las deficiencias de ciertas figuras que siguen en construcción, y por ende, pueden ser mejoradas. Por lo que, la identificación de estas situaciones jurídicas y su consecuente corrección permite al derecho, y como tal, a la sociedad que lo practica, mejorar y evolucionar.

Recomendaciones.

En primer lugar, se propone al legislador la siguiente reforma al artículo innumerado denominado “prohibiciones” del capítulo de “Disposiciones Generales” de la sección de las Sociedades por Acciones Simplificadas (S.A.S.) de la Ley de Compañías, el cual actualmente contiene el siguiente texto:

“Art. (...).- Las sociedades por acciones simplificadas no podrán realizar actividades relacionadas con operaciones financieras, de mercado de valores, seguros y otras que tengan un tratamiento especial, de acuerdo con la Ley.”

Y sea reemplazado por el siguiente:

“Art. (...).- Las sociedades por acciones simplificadas no podrán tener como objeto social el ejercicio de actividades económicas relacionadas con operaciones como entidades financieras, de mercado de valores, seguros y otras que tengan un tratamiento especial, de acuerdo con la Ley.”

Esto con el fin de evitar confusión en la interpretación de la norma, puesto que no se encuentra claramente desarrollado dicho articulado, tendiente a provocar confusión en cuanto a su alcance.

En segundo lugar, y de igual manera, exhortamos que se reforme el artículo 171 del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II de la Ley de Mercado de Valores, el cual actualmente señala lo siguiente:

“Artículo. 171.- De las obligaciones convertibles.- Las compañías anónimas, podrán emitir obligaciones convertibles en acciones, que darán derecho a su titular o tenedor para exigir alternativamente o que el emisor le pague el valor de dichas obligaciones, conforme a las disposiciones generales, o las convierta en acciones de acuerdo a las condiciones estipuladas en la escritura pública de emisión.

La conversión puede efectuarse en época o fechas determinadas o en cualquier tiempo a partir de la suscripción, o desde cierta fecha o plazo.

La resolución sobre la emisión de obligaciones convertibles implica simultáneamente la resolución de aumentar el capital de la compañía emisora por lo menos hasta el monto necesario para atender las posibles conversiones. Los accionistas tendrán derecho de preferencia de conformidad con la Ley de Compañías, para adquirir las obligaciones convertibles que se emitan. En caso de no ejercerlo, no se podrá reclamar derecho alguno sobre las acciones que se emitan para atender el derecho de conversión.

Para segundas y ulteriores emisiones de obligaciones convertibles en acciones se respetará el derecho de preferencia de los accionistas y el derecho de los tenedores de obligaciones convertibles pertenecientes a emisiones anteriores, en la proporción que les corresponda.”

Siendo reformado de la siguiente forma, con el fin de permitir la participación de las Sociedades por Acciones Simplificadas como emisor de obligaciones en el Mercado de Valores:

“Artículo. 171.- De las obligaciones convertibles.- Las compañías anónimas y las sociedades por acciones simplificadas, podrán emitir obligaciones convertibles en acciones, que darán derecho a su titular o tenedor para exigir alternativamente o que el emisor le pague el valor de dichas obligaciones, conforme a las disposiciones generales, o las convierta en acciones de acuerdo a las condiciones estipuladas en la escritura pública de emisión.

La conversión puede efectuarse en época o fechas determinadas o en cualquier tiempo a partir de la suscripción, o desde cierta fecha o plazo.

La resolución sobre la emisión de obligaciones convertibles implica simultáneamente la resolución de aumentar el capital de la compañía emisora por lo menos hasta el monto necesario para atender las posibles conversiones. Los accionistas tendrán derecho de preferencia de conformidad con la Ley de Compañías, para adquirir las obligaciones convertibles que se emitan. En caso de no ejercerlo, no se podrá reclamar derecho alguno sobre las acciones que se emitan para atender el derecho de conversión.

Para segundas y ulteriores emisiones de obligaciones convertibles en acciones se respetará el derecho de preferencia de los accionistas y el derecho de los tenedores de obligaciones convertibles pertenecientes a emisiones anteriores, en la proporción que les corresponda.”

Finalmente recomendamos que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros emita una resolución de carácter aclaratorio en torno a la participación de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Mercado de Valores, puesto que la falta de claridad en la redacción de la norma, Ley de Compañías, y Reglamento de S.A.S., ha provocado confusión entre usuarios y servidores públicos de la propia institución.

Bibliografía.

- Araújo Redondo, L. (Julio de 2014). Análisis de las Operaciones Financieras y Estrategias Empresariales del grupo Mahou - San Miguel. León, México.
- Asamblea Constituyente de Montecristi. (2008). Constitución de la República del Ecuador. Ecuador.
- Broseta Pont, M. (1979). *Manual de Derecho Mercantil*. Madrid: Tecnos.
- Calle Junior, J. P. (7 de Junio de 2021). *La sociedad por acciones simplificada en el Mercado Público de Valores*. Obtenido de Ochoa Consulting Holding: <https://ochgroup.co/la-sociedad-por-acciones-simplificada-en-el-mercado-publico-de-valores/>
- Cámara de Comercio de Bogotá. (2009). *ABC de las SAS Sociedades por acciones simplificadas*. Bogotá: Registro Mercantil y Esales.
- Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II "Ley de Mercado de Valores"*. (2006). Congreso de Colombia. (5 de Diciembre de 2008). Ley No. 1258. "Por medio de la cual se crea la Sociedad por Acciones Simplificada". Bogotá, Colombia.
- Congreso Nacional. (24 de Junio de 2005). Código Civil. *Codificación 10*. Ecuador.
- Coronel Jones, C. (2008). Los seis errores más comunes en la interpretación jurídica ecuatoriana. *Ius Humani. Revista de Derecho*, 201-228.
- Empresas. (19 de Mayo de 2021). *Compañías por Acciones Simplificadas (SAS) cumplen un año con 7.700 empresas creadas*. Obtenido de El Universo: <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/companias-por-acciones-simplificadas-sas-cumplen-ano-con-7700-empresas-creadas-nota/>
- Galiano Maritan, G. (2019). La interpretación del Derecho en el ordenamiento jurídico ecuatoriano: estudio doctrinal y legal. *Revista de Derecho No. 27 / 2019*, 39-57.
- González Alonso, J., & Nieto Aguas, J. P. (2016). El Mercado de Valores como fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas ecuatorianas. *Revista Científica UISRAEL*, 37-48.

- González Alonso, J., & Nieto Aguas, J. P. (2016). El Mercado de Valores como Fuente de Financiamiento para las pequeñas y medianas empresas ecuatorianas. *Revista Científica UISRAEL*.
- Jimeno de la Maza, F. J., & Redondo Cristóbal, M. (1995). *Problemática contable de los valores negociables*. Valladolid.
- León Hernández, G. (2017). SAS (Sociedad Por Acciones Simplificadas) Como una alternativa para la micro, pequeña y mediana empresa: El Emprendurismo. *Horizontes de la Contaduría en las Ciencias Sociales*, 50-57.
- Ley de Compañías. (2020).
- Martí Sánchez, N. (1966). *Actividad Aseguradora y Contrato de Seguro*. Madrid: Cuaderno de Derecho Judicial, Consejo General del Poder Judicial.
- Mirkin, G. (2009). *Las Obligaciones negociables convertibles en acciones*. SelectedWorks.
- Ortiz Mena, E., & Noboa Velasco, P. (9 de Junio de 2020). *Elementos Característicos de las Sociedades por Acciones Simplificadas en Ecuador*. Obtenido de SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3582137>
- Picasso Salinas, R. (1987). Una introducción a la Bolsa. *Revista de Derecho*, 40-42.
- Poder Ejecutivo. (27 de Septiembre de 2019). Ley 19820. *Díctanse normas para el fomento del emprendurismo*. Montevideo, Uruguay.
- Presidente Constitucional de la República. (14 de Diciembre de 1998). Decreto Ejecutivo 390. *Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores*. Ecuador.
- Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas. (2020).
- Reyes Villamizar, F. (2009). Sociedad por Acciones Simplificadas: Una Alternativa Útil para los Empresarios Latinoamericanos. *Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones* 237.
- Reyes Villamizar, F. (2020). *Derecho Societario*. Bogotá: temis.
- Reyes Villamizar, F. (s.f.). *La sociedad por acciones simplificada: Una verdadera innovación en el Derecho Societario latinoamericano*. Obtenido de The

Organization of American States (OAS) :

<http://scm.oas.org/pdfs/2016/CP36957T.pdf>

Robleto Arana, C. A. (2006). *Derecho de Sociedades Mercantiles*. Managua: Colección

Facultad de Ciencias Jurídicas.

Tardío Pato, J. A. (2003). El principio de especialidad normativa (lex specialis) y sus aplicaciones jurisprudenciales. *Revista de Administración Pública*, 189-225.

Trujillo Espinel, J. (2011). *El Abuso de la Personalidad Jurídica Societaria*. Edilex S.A.

Editores.



**Presidencia
de la República
del Ecuador**



**Plan Nacional
de Ciencia, Tecnología,
Innovación y Saberes**



DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Ávila Larriva, Édgar Daniel**, con C.C: # **0107062135** autor del trabajo de titulación: **La participación de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Mercado de Valores**, previo a la obtención del título de **Abogado de los Tribunales y Juzgados de la República del Ecuador** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, **13 de septiembre de 2021.**

f. 

Nombre: **Ávila Larriva, Édgar Daniel**

C.C: **0107062135**

REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

TEMA Y SUBTEMA:	La participación de las Sociedades por Acciones Simplificadas en el Mercado de Valores		
AUTOR(ES)	Édgar Daniel Ávila Larriva		
REVISOR(ES)/TUTOR(ES)	Luis Carlos Ávila Stagg		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
FACULTAD:	Facultad de Jurisprudencia, Ciencias Sociales y Políticas		
CARRERA:	Derecho		
TÍTULO OBTENIDO:	Abogado de los Tribunales y Juzgados de la República del Ecuador		
FECHA DE PUBLICACIÓN:	13 de septiembre de 2021	No. DE PÁGINAS:	32
ÁREAS TEMÁTICAS:	Derecho Societario, Mercado Bursátil, Interpretación Jurídica		
PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:	Sociedades, Sociedad por Acciones Simplificada, Mercado de Valores, Acciones, Emisión de Obligaciones, Cotizar en Bolsa, Antinomias		
RESUMEN/ABSTRACT:	<p>La Ley de Compañías prohíbe expresamente a las Sociedades por Acciones Simplificadas a ejercer actividades relacionadas con operaciones de mercado de valores. Sin embargo, el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas establece claramente que este tipo de sociedades estará facultada a emitir y negociar otros valores, acciones emitidas por otras sociedades mercantiles, y las obligaciones convertibles en acciones. Considerando que en la actualidad las Sociedades por Acciones Simplificadas son el tipo de sociedades más utilizados – entendiéndose esto como constituidas – desde su implementación en la legislación ecuatoriana, es menester analizar esta aparente contrariedad entre la Ley de Compañías y el Reglamento de las Sociedades por Acciones Simplificadas con el fin de analizar y determinar el espíritu de la norma, tecnicismos jurídicos inmersos en la misma, y su correcta aplicación. Eso ultimo con el fin de aclarar si las Sociedades por Acciones Simplificadas se encuentran facultadas de participar en el Mercado de Valores, o estaría incurriendo en la prohibición expresa de la Ley de Compañías.</p>		
ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
CONTACTO CON AUTOR/ES:	Teléfono: +593-4-2753415	E-mail: edgaravila97@hotmail.com	
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):	Nombre: Maritza Ginette Reynoso Gaute		
	Teléfono: +593-9-94602774		
	E-mail: maritzareynosodewright@gmail.com		
SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA			
Nº. DE REGISTRO (en base a datos):			
Nº. DE CLASIFICACIÓN:			
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):			