

Derecho Bancario

EL REPORTO BURSÁTIL EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL

Dr. Roberto González Torre

1.- CONCEPTO Y NATURALEZA JURÍDICA DEL CONTRATO DE REPORTO.

Tradicionalmente el contrato de reporto ha sido aplicado como una operación bancaria. Sin embargo, se encuentra íntimamente ligado con el mundo de las operaciones bursátiles a plazo en los países en donde ha alcanzado su más amplio desarrollo.

El contrato de reporto es aquel por medio del cual el "reportador", ordinariamente un banco o inversionista institucional, adquiere a un tercero ("el reportado") títulos valores, mediante el pago de un precio, con la obligación de transferirle los mismos títulos adquiridos u otros de la misma especie, contra el pago del mismo precio más una prima, comisión o interés; es decir, contra el pago de un "precio de recompra".

Significa entonces que por su naturaleza el reporto determina dos transferencias de propiedad de los títulos valores, que son sucesivas en el tiempo: a) la primera que la hace el reportado a favor del reportador que, a cambio, paga un precio por los títulos valores; y, b) la segunda que la hará el reportador a favor del reportado cuando reciba el precio de recompra, el cual es mayor al que inicialmente había pagado al reportado.

Precisamente, la característica de la doble transferencia en el tiempo, que deviene de la recompra que finalmente hace el reportado, es lo que hace pensar que el margen de utilidad financiera que obtiene el reportador, es determinante para que ciertos autores cataloguen al reporto como una especie de crédito bancario.

Otros autores sostienen que el reporto no es en estricto rigor un préstamo, y que si bien tiene un fundamento creditorio está cerca de la

noción de negocio fiduciario, por cuanto el reportado utiliza un medio excesivo derivado de la transferencia de la propiedad para acceder a un mutuo.

Personalmente, soy de la opinión que el contrato de reporto está más cerca de las nociones inherentes al contrato de compraventa que a las del préstamo y las de los negocios fiduciarios porque es una adquisición de valores con un pacto de recompra a cargo del reportado. Sin embargo, vale indicar que existen disposiciones relativas a la compraventa que no se pueden aplicar en la relación jurídica que deviene del reporto tomando en cuenta que el reportador no tiene un ánimo de llegar a ser dueño absoluto de los títulos sino de aspirar a una rentabilidad derivada de la operación. Lo expuesto determina, en definitiva, que el reporto sea un contrato autónomo con características peculiares.

En cuanto al Reporto Bursátil, debo de señalar que no es más que el contrato de reporto pero celebrado entre intermediarios de valores quienes actuando por cuenta de sus comitentes, negocian en las bolsas de valores o en mecanismos centralizados de negociación. Es decir, es aquél en que las ofertas de compra y ofertas de venta de valores con pacto de recompra a cargo del reportado se encuentran a través de la actuación de agentes profesionales o intermediarios de valores en lonjas especializadas de negociación de valores.

2.- EL REPORTO BANCARIO EN EL ECUADOR

Las operaciones bancarias de reporto se han venido dando en el país por varios años, tanto por la banca privada así como por el Banco Central del Ecuador que ha actuado como "reportador" del sector público y del sector financiero privado.

No obstante, con la expedición de la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, publicada en el Suplemento del Registro Oficial del 13 de Marzo del 2000, se limitó la capacidad del Banco Central del Ecuador para realizar operaciones de reporto con las instituciones financieras privadas a lo que actualmente contempla el literal b) del Art. 23 de la Ley de Régimen Monetario, reformado por la ley antes mencionada, que dispone textualmente:

"Art. 23.- (Sustituido por el Art. 107 del Decreto Ley 2000-1, R.O. 144-S, 18-VIII-2000).- El directorio del Banco Central del Ecuador, mediante normas de carácter general, podrá autorizar al Banco Central del Ecuador para que, con cargo a las reservas de libre disponibilidad del Sistema de Operaciones de que trata la letra c) del artículo 2 de esta Ley y como un medio para recircular la liquidez del sistema financiero, realice operaciones de mercado abierto, a través de los siguientes mecanismos:

b) Realizar operaciones de reporto en dólares de los Estados Unidos de América con instituciones financieras públicas y privadas sujetas a la obligación de encaje, exclusivamente con títulos valores emitidos o avalados por el Estado a través del Ministerio de Economía y Finanzas. Estas operaciones serán exclusivamente de liquidez, por lo tanto, sólo tendrán acceso los bancos que tengan constituido al menos el mínimo patrimonio técnico requerido por la Ley, previa certificación de la Superintendencia de Bancos; las operaciones del reporto no se podrán efectuar sino hasta el 80% del valor del título. Si alguna de las instituciones financieras privadas solicitase operaciones de reporto que excedan del 50 % de los depósitos realizados para cumplir con su encaje, el Banco Central deberá solicitar autorización previa al Superintendente de Bancos.

El plazo de estas operaciones de reporto en ningún caso podrá ser mayor a 90 días."

En concordancia con la disposición legal anteriormente citada, el Directorio del Banco Central del Ecuador mediante Resolución 059-2000 ha expedido la correspondiente regulación que consta codificada en el Libro I, Título I, Capítulo II, de la Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador.

En cuanto a las disposiciones que rigen las operaciones de reporto que realizan las instituciones del sistema financiero, están vigentes las "NORMAS PARA LAS OPERACIONES DE REPORTE QUE EFECTÚEN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS, LAS COMPAÑÍAS DE ARRENDAMIENTO MERCANTIL Y LAS COMPAÑÍAS EMISORAS Y/O ADMINISTRADORAS DE TARJETAS DE CRÉDITO", expedidas por la Junta Bancaria.

En el antedicho reglamento se define al reporto de la siguiente manera:

"Art. 1.- Las operaciones de reporto son aquellas en las que el comprador (reportador) adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos valores y se obliga a transferir al vendedor (reportado) dicha propiedad o la de otros de la misma especie y características, en el plazo convenido, el cual no podrá ser mayor a 30 días; y contra el reembolso del mismo precio más un premio o interés."

Dispone el reglamento que las instituciones financieras privadas, las compañías de arrendamiento mercantil y las compañías emisoras y/o administradoras de tarjetas de crédito, podrán actuar en la venta de títulos valores con convenio de recompra (repos) o en la compra de títulos valores con convenio de reventa (reverse repos).

En cuanto a las instituciones financieras públicas, éstas podrán realizar las operaciones de reporto siempre que sus leyes especiales lo permitan.

Las operaciones de reporto se realizan mediante la suscripción de contratos escritos, los cuales podrán ser generales o específicos.

1) Los contratos generales.- En ellos se deberá contemplar un plazo de vigencia así como la clase de títulos que podrán ser negociados y el rendimiento.

La suscripción de este contrato autorizará a la entidad a efectuar la operación previa orden del cliente, obligándose la entidad a comunicar posteriormente al cliente que lo solicite las condiciones específicas de cada transacción, tales como el número y clase de títulos negociados, precio, rendimiento y plazo.

2) Los contratos específicos.- Son aquellos celebrados para una operación particular y aplicada a una sola ocasión, y contendrá al menos la obligación de la entidad de comunicar a su cliente las condiciones específicas de cada transacción, especialmente el número, clase de títulos negociados, precio, rendimiento y plazo.

3.- GÉNESIS DEL REPORTO BURSÁTIL EN EL ECUADOR.

Legalmente hablando, es a partir de la vigencia de la Ley de Mercado de Valores publicada en el R.O. del 23 de Julio de 1998, que se introduce la expresión "reporto bursátil" en la legislación nacional.

Al efecto, los incisos primero y segundo del Art. 37 de la Ley de Mercado de Valores, que se refiere a las inversiones del sector público en el mercado de valores, disponen:

"Art. 37.- De las inversiones del sector público a través de las bolsas de valores.- (Reformado por la Disposición General de la Ley 98-12, R.O. 20-S, 7-IX-98).- Las inversiones y compraventa de activos financieros que realicen directa o indirectamente las entidades y organismos del sector público, que excedan mensualmente del valor equivalente a un mil unidades de valor constante (UVC), deberán realizarse obligatoriamente a través de los sistemas de negociación bursátiles interconectados entre las bolsas de valores establecidas en el país.

Se exceptúan de la obligatoriedad de realizar las inversiones y compraventa de activos financieros, en la forma prevista en el inciso primero: los depósitos monetarios en cuentas corrientes y de ahorros; las operaciones de reporto que efectúen las entidades y organismos del sector público, hasta cuando estas operaciones sean implementadas por las bolsas de valores; las subastas de valores y demás operaciones que con fines de política monetaria, crediticia, cambiaria y financiera realice el Banco Central del Ecuador..."

Por otra parte, el Numeral 10 del Art. 58 de la Ley de Mercado de Valores señala como facultad de las Casas de Valores:

"Art. 58.- De las facultades de las casas de valores.- Las casas de valores tendrán las siguientes facultades:

10. Realizar operaciones de reporto bursátil de acuerdo con las normas que expedirá el C.N.V.;"

Por lo tanto, competente al Consejo Nacional de Valores, máxima autoridad de regulación en materia de mercado de valores en la

República del Ecuador, expedir las correspondientes normas reglamentarias del reporto bursátil.

4.- HACIA UN **REGLAMENTO DE REPORTO BURSÁTIL.**

La Intendencia de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías ha venido trabajando en un proyecto de reglamento de reporto bursátil de buenas características normativas, el cual lo están estudiando los señores miembros del Consejo Nacional de Valores.

En lo sustancial el reglamento de reporto bursátil debe contener:

1.- Su ámbito y prevalencia.-

Deberá destacarse que el reglamento debe ser observado por reportadores o reportantes y reportados del Sector Público y Privado que vayan a realizar operaciones de reporto con valores inscritos en el Registro de Mercado de Valores.

Incluso se deberá dejar constancia de que las entidades de derecho público financiero, que con base a lo previsto en sus leyes especiales estén en capacidad de realizar operaciones de reporto con valores inscritos en el Registro de Mercado de Valores, deberán acatar las disposiciones del reglamento que expida el Consejo Nacional de Valores, el cual deberá prevalecer sobre cualquier norma que hayan expedido o expidan en el futuro.

2.- Las Nociones Generales del reporto bursátil y las partes que intervienen en la relación jurídica.-

De forma más precisa, vale indicar que el reporto bursátil es una operación que se efectúa a través de las Bolsas de Valores, y consiste en la venta temporal de títulos valores de renta fija y de renta variable, inscritos en el Registro de Mercado de Valores y en Bolsa, todos de la misma especie, emisor y clase, con un pacto incondicional de recompra a un valor predeterminado y al vencimiento de un plazo preestablecido.

El reporto bursátil involucra 3 participantes:

Reportante o Reportador.- O comprador inicial, es la Institución Pública que actúa por cuenta propia o por cuenta de otra, o la Casa de Valores cuando actúe por cuenta propia o de un comitente público o privado para el cual intermedia o administra portafolio de valores; que suministra el dinero para la adquisición temporal de los valores, con el compromiso de revenderlos a un valor y plazo establecidos, beneficiándose del rendimiento generado por la diferencia de valor entre la compra de contado y la retroventa final.

Reportado.- O vendedor inicial, es la Entidad Pública o la Casa de Valores que actúa por cuenta propia o de un comitente privado o público para el cual se administra portafolio de valores; que vende los títulos materia del reporto con el compromiso de recomprarlos a un valor y plazo establecidos, beneficiándose de la liquidez que se origina por la venta temporal de los títulos.

Bolsa de Valores.- Custodia los títulos negociados materia de la operación de reporto, así como de los que se den en garantía, procediendo a su registro. No obstante, su obligación de custodia deberá devolver los valores recaudados (intereses o dividendos, según el caso) al beneficiario que corresponda, el día del cumplimiento de la operación; y los títulos objeto del reporto al reportado, siempre que aquel haya cumplido su compromiso señalado en el presente artículo.

3.- La previsión de los títulos permitidos.-

La regla general debe ser que los valores a negociarse estén inscritos en el Registro de Mercado de Valores y en las correspondientes bolsas de valores.

4.- Las clases de reporto bursátil.-

Que normalmente son dos:

- a) Los sin derechos ACCESORIOS: El Reportado o Vendedor Inicial conserva los derechos derivados de los valores materia de la operación, y los mantiene hasta la fecha de cumplimiento final a plazo DEL PACTO DE RECOMPRA.

b) Los con derechos ACCESORIOS: El Reportante, Reportador o Comprador Inicial obtiene los derechos derivados de los valores materia de la operación, desde la fecha DE NEGOCIACION del valor, hasta la fecha de cumplimiento DEL PACTO DE RECOMPRA.

Los títulos materia del reporto bursátil con o sin derechos ACCESORIOS, deberán ser entregados, con el correspondiente endoso o carta de cesión, según corresponda, a favor de la bolsa de valores en la que se cierre la negociación, la misma que los deberá mantener en custodia; debiendo aquella devolver los valores recaudados (intereses o dividendos, según el caso), al beneficiario CON DERECHOS ACCESORIOS que corresponda, el día del cumplimiento de la operación; y los títulos objeto del reporto al reportado.

5.- La garantía de variación.-

La Garantía de variación consiste en los títulos valores adicionales a los que sean el objeto del reporto, que por concepto de ajuste al margen de garantía debe otorgar el reportado, desde el momento en que se celebre la operación de reporto, durante su vigencia y hasta el momento de su cumplimiento. Esta garantía se deberá rendir cuando exista una diferencia entre el valor de mercado de los títulos materia de la operación en relación con el valor de recompra pactado para la operación; y el valor de mercado de las garantías adicionales entregadas por el reportado en relación al valor de mercado del día de entrega de dichas garantías.

6.- El contenido del contrato de reporto bursátil, límites de las operaciones de reporto bursátil, cupo máximo para el reporto bursátil, responsabilidades de las bolsas de valores, liquidaciones anticipadas de operaciones y efectos por incumplimiento en las operaciones de reporto

Se espera que en el presente año el Consejo Nacional de Valores expida el Reglamento de Reporto Bursátil, el cual, una vez reactivada la economía del país y por ende con mayor auge de transacciones de bolsa, sin duda constituirá el marco generador para que el contrato de reporto pase a ser concebido como una operación bursátil que es su característica más típica, tal como ocurre en México y en Italia.

Guayaquil, Marzo 14 del 2001.

Bibliografía:

"Contratos Bancarios", Sergio Rodríguez Azuero; Biblioteca Felaban, Tercera Edición, Bogotá, 1985.

"Derecho Bancario Mexicano", Luis Muñoz; Editorial Cárdenas, Editory Distribuidor, Primera Edición, México, 1974.